



**ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННАЯ ПАЛАТА  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

# ИНВЕСТИЦИИ

**ФАКТЫ И КОММЕНТАРИИ**

**БЮЛЛЕТЕНЬ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННОЙ ПАЛАТЫ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**№ 26**

**(итоговый выпуск за 2012 год)**



## СОДЕРЖАНИЕ ВЫПУСКА

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 1.  | ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ: СТРАНЫ ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ.....   | 4  |
| 2.  | РОССИЯ И ЭКОНОМИКА СТРАН АТЭС: ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ.....  | 11 |
| 3.  | ДАЛЬНИЙ ВОСТОК: ИНВЕСТИЦИИ В ЭНЕРГЕТИКУ.....   | 16 |
| 4.  | НАВСТРЕЧУ ЧЕМПИОНАТУ МИРА ПО ФУТБОЛУ 2018 ГОДА: ДЕФИЦИТ ГОСТИНИЦ И СТАДИОНОВ.....                                  | 23 |
| 5.  | ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИИ: ГЕЛИЙ КАК АЛЬТЕРНАТИВНОЕ СЫРЬЕ..   | 29 |
| 6.  | НОВОСТИ НАШИХ ПАРТНЕРОВ. АГЕНТСТВО СТРАТЕГИЧЕСКИХ ИНИЦИАТИВ: РАЗРАБОТКА НОВЫХ «ДОРОЖНЫХ КАРТ».....                 | 31 |
| 7.  | СОВЕТЫ ПОТРЕБИТЕЛЮ: КРЕДИТНЫЕ КАРТЫ.....   | 33 |
| 8.  | ИНВЕСТИЦИИ БЕЗ РИСКА: ВЛОЖЕНИЯ В НУМИЗМАТИКУ.....  | 36 |
| 9.  | ИНВЕСТИЦИОННАЯ АЗБУКА: ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ ОБ ИНВЕСТИЦИОННОМ ПЛАНИРОВАНИИ (ОКОНЧАНИЕ, НАЧАЛО В ВЫПУСКАХ 23, 24, 25)..... | 38 |
| 10. | ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОН 2013 ГОДА ГЛАЗАМИ РУССКИХ ПИСАТЕЛЕЙ.....  | 42 |

## Уважаемые коллеги!

В качестве приложения к этому номеру мы выбрали публикацию, вызвавшую наибольший интерес наших читателей - «Потенциал роста. Исследование инвестиционной привлекательности России. 2012 год» компании Ernst & Young



## 1. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПАРТНЕРЫ РОССИИ: СТРАНЫ ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ.



Страны Центральной и Восточной Европы являются географически близкими соседями и значимыми торговыми партнерами России. Десять стран региона, на которые традиционно приходится около 95% российской торговли с ЦВЕ, в текущем десятилетии присоединились к Евросоюзу; стремление добиться такого членства является приоритетным направлением внешнеэкономической политики остальных торговых партнеров из ЦВЕ - стран бывшей Югославии и Албании.

Ряд основополагающих торговых договоров и соглашений (относящихся к вопросам, входящим в компетенцию ЕС), которые государства ЦВЕ имели с РФ, были денонсированы и заменены Соглашением о партнерстве и сотрудничестве (СПС) между Россией и Евросоюзом. Одновременно было подписано и совместное заявление о расширении Евросоюза и отношениях Россия-ЕС, в котором нашли отражение меры, направленные на учет интересов РФ и смягчение некоторых негативных последствий расширения Евросоюза "на Восток".

В последние годы в областях, не противоречащих членству, были заключены новые межправительственные соглашения, расширившие и дополнившие договорно-правовую базу взаимодействия РФ и Центральной и Восточной Европы (в том числе об экономическом, промышленном, научно-техническом, военно-техническом сотрудничестве, развитии туризма, воздушном сообщении и др.), учреждены новые двусторонние межправительственные комиссии по экономическому сотрудничеству.

Опыт прошедших лет показал, что переход на торговый режим Евросоюза в целом не оказал негативного влияния на объемы внешнеторгового оборота России с регионом Центральной и Восточной Европы. В условиях существенного повышения

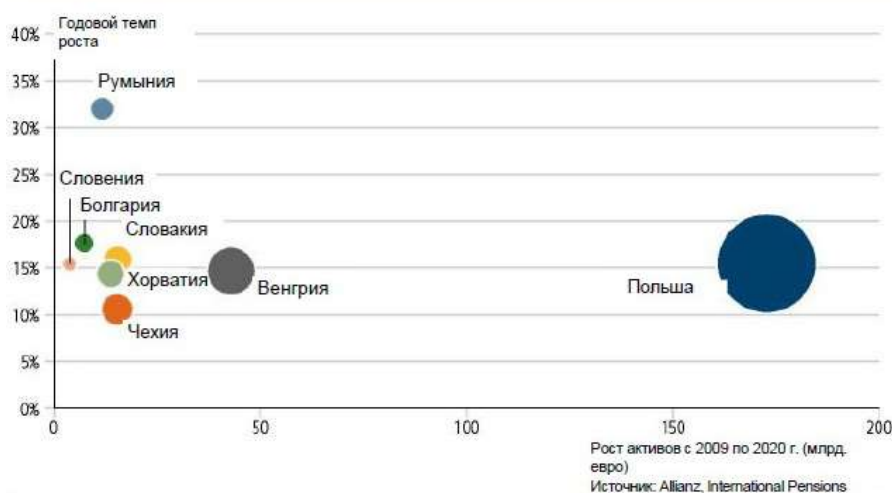


контрактных цен на энергоносители (среднегодовая цена нефти в дальнее зарубежье увеличилась в 3,9 раза, газа - в 4 раза), доминирующие в российском экспорте, итоги развития внешнеэкономической деятельности России со странами ЦВЕ в текущем десятилетии являются рекордными. В 2011г. взаимная торговля (в текущих ценах) увеличилась по сравнению с уровнем 2000 г. в 4,5 раза и достигла отметки в 92,2 млрд долл., что составило 12,5% внешнеторгового оборота (14,8% экспорта и 8,6% импорта) РФ. Российский экспорт, как и прежде, традиционно превышал импорт и был равен 3/4 стоимостного объема товарооборота.

Если наращивание стоимостных объемов экспорта из РФ в ЦВЕ произошло в основном за счет роста мировых цен на сырье и полуфабрикаты, то беспрецедентное увеличение импорта, который возрос в 2001- 2011 гг. в 9,5 раз, обусловлено расширением физических объемов поставок готовых промышленных изделий. Стабильное экономическое развитие России, рост конкурентоспособности стран ЦВЕ на основе получения финансовых средств из структурных фондов ЕС, а рост вложенного в регион иностранного капитала и расширения масштабов господдержки стимулировали увеличение российского импорта из региона и, прежде всего, машинотехнических изделий. Активный приток капитала из стран ЕС обеспечил развитие ряда современных производств на основе западных стандартов, что способствовало расширению и обновлению экспортной базы большинства стран ЦВЕ.

Несмотря на увеличение стоимости импорта, сохранилась характерная для внешнеэкономических отношений России и ЦВЕ несбалансированность товарооборота. Страны региона, как и прежде, не смогли полностью покрыть национальными товарами поставки крайне им

**Центральная и Восточная Европа: прогнозируется активный рост до 2020 г.**

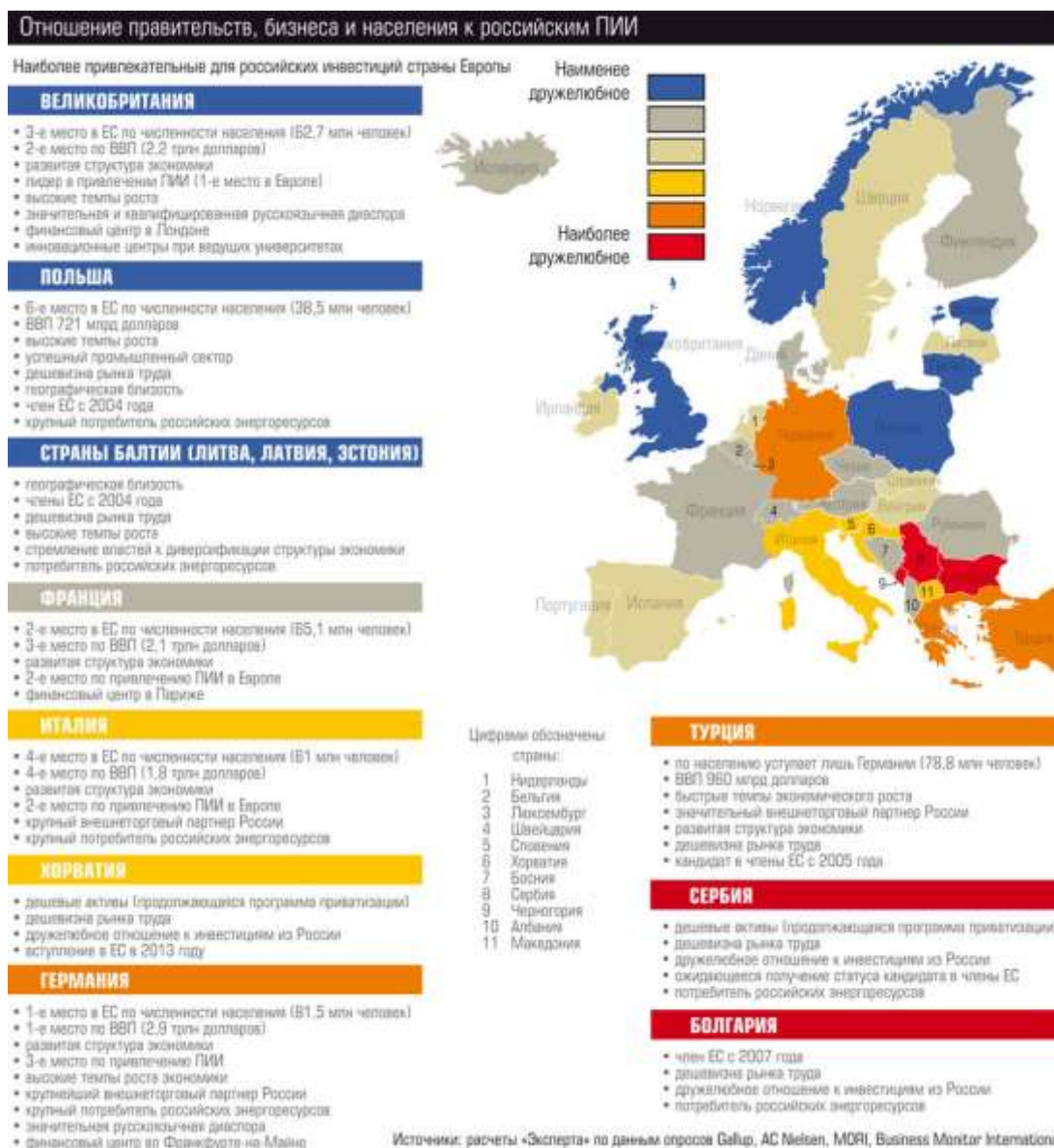


**Прогнозируемый объем пенсионных активов в 2020 г. – Центральная и Восточная Европа**

российских энергоносителей, и положительное сальдо торговли увеличилось до 46 млрд долл., то есть почти в 3 раза по сравнению с уровнем 2000 г. Хотя показатель несбалансированности торговли до 50% (76% в 2000 г.), но, по мировым меркам, остался на высоком уровне.

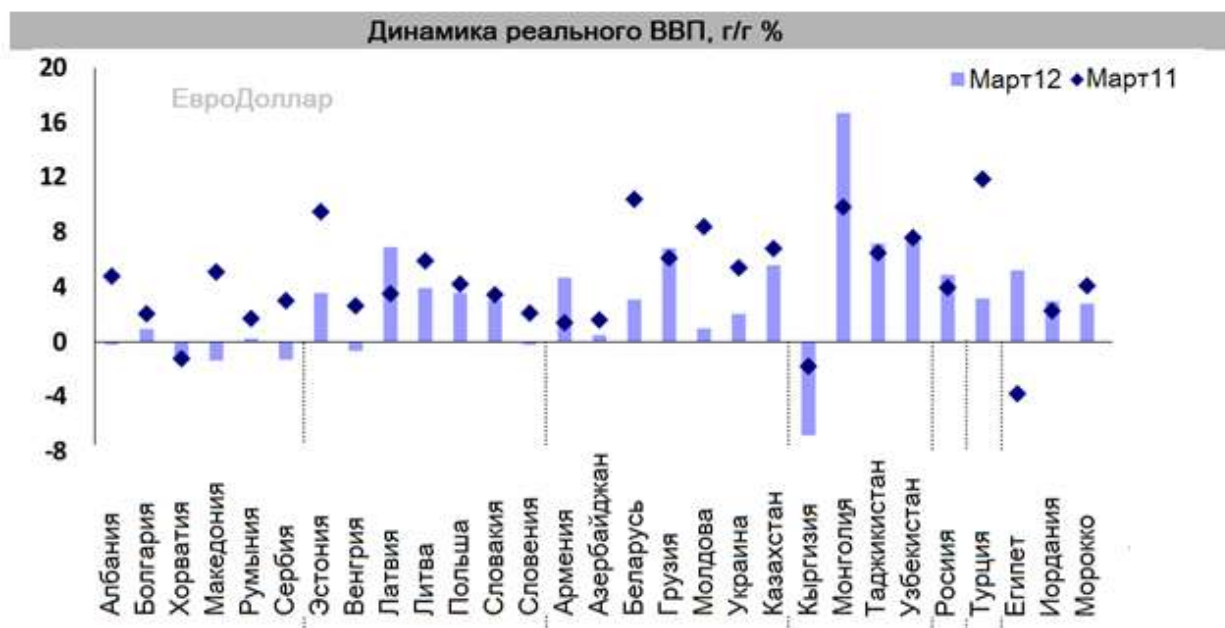
Страны Центральной и Восточной Европы, несмотря на предпринимаемые шаги по диверсификации импорта и созданию альтернативной инфраструктуры, продолжали в больших объемах закупать российские нефть и газ, которые обходятся дешевле за счет поставки по трубопроводам (менее затратного способа транспортировки по сравнению с другими видами поставки) и учета в цене стоимости транзита топлива по их территории в Западную и Южную Европу. В 2011г. поставки нефти в ЦВЕ возросли до 55,9 млн т (42,7 млн т в 2000 г.). Объем экспорта природного газа, хотя и увеличился, но незначительно -

до 42,9 млрд куб м (42,3 млрд куб. м в 2000 г.), что обусловлено, главным образом, расширением его закупок Венгрией в других странах - через систему европейских магистральных газопроводов, к которой ВР подключилась посредством сооруженного в 1996 г. трубопровода "Дьер (Венгрия) - Баумгартен (Австрия)".



Несмотря на напряженные политические отношения, а также введенное в октябре 2005 г. эмбарго на ввоз целого ряда продовольственных товаров, Польша осталась основным торговым партнером нашей страны в регионе ЦВЕ с объемом товарооборота в 27,2 млрд долл. (10 место в торговле РФ). Далее с большим отрывом следуют страны, проводящие взвешенную, прагматическую политику в отношении России (млрд долл.): Венгрия (12,8), Чехия (10,9), Словакия (9,4). Слабо развита торговля с Албанией и странами бывшей Югославии, особенно с Боснией и Герцеговиной, Македонией, Черногорией: негативное влияние на объемы товарооборота оказали нестабильность и политические конфликты на Балканах, слабый экспортный потенциал, жесткая конкуренция на российском рынке.

Номенклатура экспортируемых Россией изделий в ЦВЕ является ограниченной. В 2011г. на долю энергоносителей пришлось более 79% российского экспорта по сравнению с 74% в 2000 г. Возросшая в текущем пятилетии топливная перегруженность экспорта является одной из основных проблем в торгово-экономических отношениях России со странами ЦВЕ. Стабильное экономическое развитие стран ЦВЕ (рост ВВП десяти новых членов ЕС в 2010 г. по отношению к 2000 г. составил около 40%), ценовая конкурентоспособность, покупка российскими компаниями нефтеперерабатывающих заводов в регионе стимулировали рост спроса на нефть и газ.



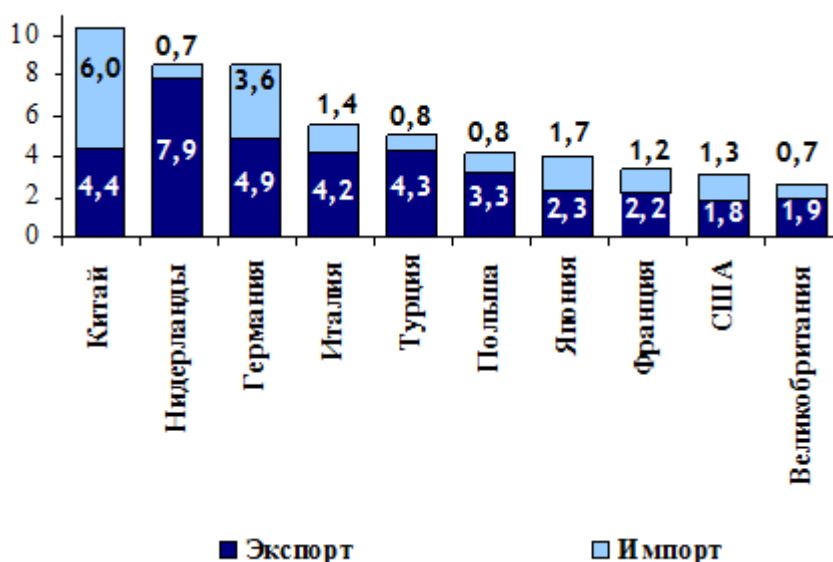
Утрата Россией торговых ниш готовых промышленных изделий на рынке ЦВЕ привела к падению как стоимостных объемов (более чем на 460 млн долл.), так и удельного веса изделий машиностроения - до 2,2% российского экспорта. (8,4% в 2000 г.). Причиной является главным образом низкий технологический и инновационный потенциал отечественной промышленности, а также несоответствие выпускаемой продукции техническим и экономическим нормам и стандартам Евросоюза.

Отметим также, что вступление стран ЦВЕ в НАТО в существенной мере ограничило российские поставки военной техники и вооружений, даже в счет погашения задолженности по советским долгам. Основными товарами в российском экспорте изделий машиностроения в ЦВЕ являются, прежде всего, топливо-выделяющие элементы (ТВЭЛы), а также легковые и грузовые автомобили, запасные части и компоненты к ним, железнодорожный подвижной состав и его запасные части. Благодаря хорошей конъюнктуре на сырье и продукцию невысокой степени обработки, составляющую основу российского экспорта, возросли стоимостные объемы остальных товарных групп (кроме изделий легкой промышленности) и, прежде всего, позиции «Металлы и изделия из них».

Значительные изменения произошли в российском импорте, связанные с увеличением (на 16 п.п.) удельного веса традиционно лидирующей группы "Машины, оборудование и транспортные средства" - до почти 45% (29% в 2000 г.). Положительные

сдвиги в российском импорте обусловлены в основном деятельностью транснациональных корпораций, предприятий с участием иностранного капитала, разместивших на территории стран ЦВЕ производства, ориентированные на сбыт товаров на емких восточных рынках. В результате увеличения закупок импорт изделий машиностроения (6,9 млрд долл.) из ЦВЕ превысил стоимостной объем экспорта аналогичных российских товаров в 6,7 раза. Относительно крупными товарными группами российского импорта являются также химические продукты, продовольствие, целлюлозно-бумажные товары, металлоизделия. Получение новыми членами ЕС финансовых средств на развитие аграрного сектора, а также субсидий на поставки сельхозпродукции на рынки третьих стран из бюджета Евросоюза, явилось важной причиной увеличения ввоза продовольствия из ЦВЕ.

**Основные торговые партнеры Российской Федерации среди стран дальнего зарубежья, 2011 г., млрд.долл.**



Хотя импорт сохранил выраженную потребительскую направленность (легковые автомобили, бытовая электроника и электротехника, лекарства, средства парфюмерии и косметики, проч.) в последние годы наблюдается рост поставок инвестиционного оборудования, металлопроката, что наряду с процессом модернизации экономики РФ обусловлено приобретением российскими компаниями ряда производственных предприятий в регионе.

В соответствии с Договором о партнерстве и сотрудничестве между Россией и ЕС взаимная торговля России с новыми членами Евросоюза осуществляется на основе режима наибольшего благоприятствования; очень небольшая часть российского экспорта охвачена Общей системой преференций (ОСП), предоставленной нашей стране Евросоюзом в 1993 г.

После присоединения к ЕС средний уровень таможенных пошлин на ввозимые в новые страны-члены российские промышленные товары снизился в среднем с 9% до 3,8%, что создало благоприятные условия для увеличения экспорта целого ряда изделий обрабатывающей промышленности. В то же время на ряд экспортных позиций (например, на алюминий и его сплавы) стали применяться более высокие или ранее

отсутствовавшие таможенные пошлины. Топливо-сырьевые товары, доминирующие в структуре российского экспорта в регион, не облагаются пошлинами. Высокие тарифные ставки действуют в отношении импорта сельскохозяйственных товаров, особенно молочных изделий, переработанных овощей и фруктов.

Усложняет работу российских экспортеров на рынке стран ЦВЕ применение евросоюзских антидемпинговых мер, а также количественных ограничений в отношении ряда изделий из чугуна и стали (последние, по всей вероятности, сохранятся до вступления нашей страны в ВТО. Определенное влияние на динамику и структуру взаимных поставок товаров России и стран ЦВЕ оказывает инвестиционная деятельность крупных предпринимательских структур. В текущем десятилетии важными для российских компаний мотивами инвестирования в регионе являлись: возможность закрепиться в ряде секторов экономики присоединяющихся к ЕС стран, обойти тарифные и нетарифные ограничения и беспрепятственно реализовывать товары на территории расширенного Евросоюза.



Особенно активно отечественный бизнес вкладывал капитал в экономику балканских стран, что стимулировалось невысокой стоимостью выставляемых на продажу предприятий, низкой конкуренцией, а также стремлением построить вертикально-интегрированные компании и тем самым установить контроль за всей производственной цепочкой, включая нефтеперерабатывающие предприятия и сети сбыта нефтепродуктов.

Первыми российскими компаниями, у которых появились иностранные активы в регионе, выступали "Газпром" и "ЛУКОЙЛ". Инвестиции российских сырьевых компаний позволили частично установить контроль за источниками сбыта и транзитными потоками отечественных энергоресурсов, сохранить сырьевую привязку региона к России.

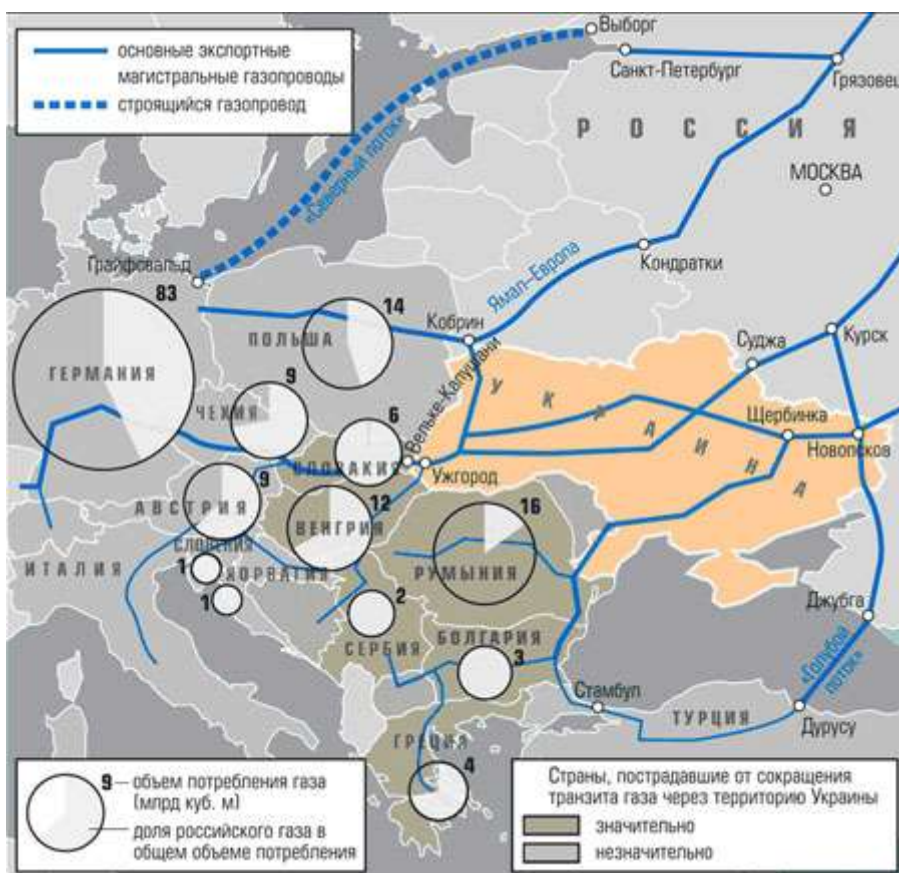
Неудовлетворенный спрос в РФ, а также применяемые Евросоюзом антидемпинговые меры и квоты на ввоз российского



стального проката явились причиной покупки целого ряда металлургических предприятий в ЦВЕ. Среди ключевых сделок последних лет можно назвать приобретение в Чехии: одного из ведущих производителей стального проката "Витковице Стил" фирмой "Евразхолдинг" и крупнейшего в ЦВЕ производителя трубопроводной промышленной арматуры АО "МСА Холдинг" компанией ОАО "Челябинский трубопрокатный завод". Активы в ЦВЕ имеют металлургическая компания "Мечел" (Литва и Румыния), "Трубная металлургическая компания" (Румыния), а также компании "Русский алюминий" (Румыния, Черногория), алюминиевая компания "Марко инвестмент и индастриз" (Румыния).

Россия сохраняет значительные экономические интересы в географически близком регионе, страны которого традиционно являются рынком сбыта топливно-сырьевых товаров и важной транзитной территорией. В ЦВЕ было реализовано (по физическому объему) около 28% экспортируемого природного газа, 21% нефти, 11% угля, 15% электроэнергии. Через территорию ряда центрально-европейских стран (Польши, Венгрии, Чехии и Словакии) в Западную и Южную Европу транспортируется до 40% объема экспортных поставок российского газа и до 30% нефти. Что касается позиции ЦВЕ в отношении России, то реалии хозяйственной жизни и прагматические соображения обуславливают их заинтересованность в развитии сотрудничества с нашей страной. Эксплуатация нефте и газопроводов приносит странам реальный доход в виде платы за транзит.

Емкий российский рынок товаров и услуг позволяет наращивать экспорт изделий обрабатывающей промышленности, что важно в связи с трудностями сбыта в западных странах. Россия является основным поставщиком энергоносителей для большинства стран региона. За счет импорта из РФ удовлетворяются основные потребности стран региона в энергоносителях. По



данным Европейского статистического бюро (ЕВРОСТАТ), Россия полностью удовлетворяла импортные потребности в газе (по стоимости) Чехии, Латвии и Литвы, Словакии - на 99%, Румынии-91%, Венгрии-75%, Словении-49%; в нефти - основную часть

импортного спроса, в том числе полностью Словакии, Польши - на 95%, Литвы - на 96%, Венгрии - на 95%, Чехии - на 62%, Эстонии - на 55%, Румынии - на 54%.

Хорошие политические отношения с РФ рассматриваются в большинстве государств региона как необходимое условие для обеспечения надежного снабжения энергоресурсами. В текущем десятилетии исключительно благодаря хорошей конъюнктуре рынка энергоносителей присутствие России на рынке ЦВЕ уменьшилось незначительно.

Таким образом, расширение внешнеэкономических связей России со странами ЦВЕ, а также развития международной инфраструктуры взаимодействия возрастает и значение экономического взаимодействия со странами Юго-Восточной Европы, занимающих важное место в планах наращивания российского нефтяного и газового экспорта в Европу.

## 2. РОССИЯ И ЭКОНОМИКА СТРАН АТЭС: ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ.



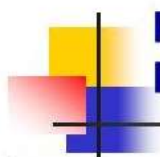
**В России остро стоит вопрос привлечения прямых иностранных инвестиций. Сальдо баланса прямых инвестиций в последние годы у нас отрицательное. Однако отток иностранных инвестиций за рубеж - это не всегда плохо. Плохо, если мы имеем дело с бегством капитала.**

В Гонконге, например, сальдо прямых иностранных инвестиций тоже отрицательное, но это не является отрицательной чертой, потому что Гонконг и резиденты Гонконга вкладывают средства в приобретение активов за границей. Да и в Гонконг тоже много приходит прямых иностранных инвестиций.

Россия имеет очень низкую инвестиционную привлекательность для своего уровня развития. Россию любят сравнивать с развитыми странами, но это не совсем корректно, потому что у более богатых стран всегда более развитые институты. Поэтому корректно сравнивать Россию со странами со схожим уровнем развития и со схожей структурой.

В Азиатско-Тихоокеанском регионе среди стран со схожим уровнем развития Россия находится в самом худшем положении по инвестиционной привлекательности. Например, Россия имеет такую же инвестиционную привлекательность, как и Китай, но у него гораздо более низкий уровень экономического развития, а значит, например, более дешевая рабочая сила.

В то же время такие страны как Чили, Мексика или Перу с похожим уровнем ВВП на душу населения имеют гораздо большую инвестиционную привлекательность. В этом смысле для России мы имеем не просто ножницы конкурентоспособности, а тройные ножницы конкурентоспособности: у нас уже не дешевая рабочая сила, у нас не такой высокий уровень благосостояния плюс у нас не очень развиты институты.



## Поступление ПИИ в страны АТЭС и направление ПИИ из стран АТЭС (доля в ВВП)

| Страна        | Поступило прямых иностранных инвестиций из-за рубежа |
|---------------|--|
| Гонконг       | 31%  |
| Сингапур      | 19%  |
| Вьетнам       | 7.5%   |
| Чили          | 7.1%   |
| Перу          | 4.7%   |
| Малайзия      | 4.0%   |
| Китай         | 3.1%   |
| <b>Россия</b> | <b>2.9%</b>  |
| Таиланд       | 2.0%   |
| Индонезия     | 1.9%   |
| Мексика       | 1.8%   |
| США           | 1.6%   |
| Канада        | 1.5%   |
| Филиппины     | 0.9%   |
| ПНГ           | 0.3%   |
| Корея         | -0.01%   |
| Япония        | -0.02%   |

| Страна        | Направлено прямых иностранных инвестиций за рубеж |
|---------------|---|
| Гонконг       | 34%   |
| Сингапур      | 9.5%  |
| Малайзия      | 5.7%  |
| Чили          | 4.1%  |
| <b>Россия</b> | <b>3.5%</b>                                       |
| Канада        | 2.5%  |
| США           | 2.4%  |
| Корея         | 1.9%  |
| Таиланд       | 1.7%  |
| Мексика       | 1.3%  |
| Япония        | 1.0%  |
| Китай         | 1.0%  |
| Вьетнам       | 0.8%  |
| Индонезия     | 0.4%  |
| Филиппины     | 0.2%  |
| Перу          | 0.14%   |
| ПНГ           | 0.002%  |

В Китае еще есть дешевая рабочая сила, но институты еще не развиты, в Чили уже не дешевая рабочая сила, но зато есть инвестиционный потенциал, который она может реализовывать. Россия уже подошла к тому порогу, когда невозможен переход в разряд высокоразвитых стран с высоким уровнем благосостояния без развития институтов.

Есть страны с низким уровнем экономического развития, плохо развитыми институтами, есть страны с низким уровнем экономического развития, но хорошо развитыми институтами, есть страны богатые, у которых хорошо развиты институты, но богатых стран с плохо развитыми институтами нет.

Поэтому если мы хотим перейти к новой стратегии роста, то эту задачу надо решать как первоочередную. И этот так называемый инвестиционный зазор, т.е. недостающий уровень инвестиционной привлекательности России, вероятно, самый большой среди стран и экономик в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

Прежде чем говорить о мерах по повышению инвестиционной привлекательности, следует осознать, какие проблемы необходимо решить. Во-первых, инвесторы не воспринимают Россию как страну, в которой легко начать и делать бизнес. И главный барьер – качество институтов.

Исследования показывают, что вместо 4% экономического роста Россия могла бы иметь 6%, если бы некоторые институты работали более эффективно. Казалось бы, разница невелика, но 4-процентный рост дает за 20 лет удвоение ВВП, а 6-процентный – утроение. 3-4% - это рост, который могут себе позволить развитые экономики. Для того, чтобы мы догнали их и вышли на уровень развитых стран, нужно иметь темпы более высокие, следовательно, при 4% Россия своих стратегических задач не решит.

## Насколько сложнее в России зарегистрировать новый бизнес, чем в других странах АТЭС

| Страна            | Количество необходимых процедур для регистрации нового бизнеса | Количество дней, необходимых для регистрации нового бизнеса |
|-------------------|--|---|
| Новая Зеландия    | 1  | 1   |
| Австралия         | 2  | 2   |
| Гонконг           | 3  | 3   |
| Сингапур          | 3  | 3   |
| Канада            | 1  | 5   |
| Малайзия          | 4  | 6   |
| США               | 6  | 6   |
| Корея             | 5  | 7   |
| Чили              | 7  | 7   |
| Мексика           | 6  | 9   |
| Япония            | 8  | 23  |
| Перу              | 5  | 26  |
| Таиланд           | 5  | 29  |
| <b>Россия</b>     | <b>9</b>   | <b>30</b>   |
| Филиппины         | 15   | 35  |
| Китай             | 14   | 38  |
| Вьетнам           | 9  | 44  |
| Индонезия         | 8  | 45  |
| ПНГ               | 6  | 51  |
| Бруней            | 15   | 101   |
| Справочно: Грузия | 2  | 2   |

Институты можно разделить на две части. Фундаментальные - они охватывают большую часть экономики и не могут быть изменены очень быстро. К таким институтам можно отнести все формы противодействия коррупции, защиту прав собственности и инвестиционную привлекательность в целом. Но некоторые правила можно изменить достаточно быстро, имея политическую волю. Это, в частности, либерализация торговли, свобода СМИ, разрешение доступа иностранных инвесторов в ранее закрытые для них сферы, изменение законодательства в сфере собственности, уплаты налогов.

Среди реформ, которые облегчают ведение бизнеса, можно выделить упрощение процедур учреждения предприятия, получения разрешений на строительство, подключения к электросетям, регистрации собственности, привлечения кредитов, уплаты налогов, обеспечения исполнения договоров, разрешения неплатежеспособности; упрощение правил и процедур внешней торговли; защита инвесторов.

Реализация стратегических целей по перемещению России со 120-го места на 20-е в рейтинге простоты ведения бизнеса осуществима именно в рамках законодательных изменений, не более того. А впоследствии это будет способствовать и улучшению общего институционального климата.

Реформирование системы защиты прав инвесторов следует проводить на основе «лучших практик» в Азиатско-Тихоокеанском регионе.

## Примеры осуществления реформ в области защиты инвесторов

| Практика  | Примеры   |
|---|---|
| Введение возможности отмены сделок с заинтересованностью в досудебном порядке   | Бразилия, Маврикий, Руанда, США                     |
| Введение регулирования утверждения сделок с заинтересованностью   | Франция, Исландия, Индонезия, Ливан, Великобритания |
| Введение требований о предоставлении подробных сведений   | Китай, Израиль, Новая Зеландия, Сингапур            |
| Введение процедуры, предусматривающей возможность доступа ко всем корпоративным документам при проведении судебных разбирательств | Чили, Ирландия, Марокко, Перу, Польша               |
| Четкое определение обязанностей членов советов директоров компаний в отношении сделок с заинтересованностью                       | Колумбия, Малайзия, Мексика, США, Вьетнам           |
| Введение требования о проведении сторонней экспертизы сделок с заинтересованностью  | Австралия, Бурунди, Египет, Норвегия                |
| Введение процедуры, предусматривающей возможность доступа ко всем корпоративным документам до проведения судебных разбирательств  | Греция, Япония, ЮАР, Швеция                         |

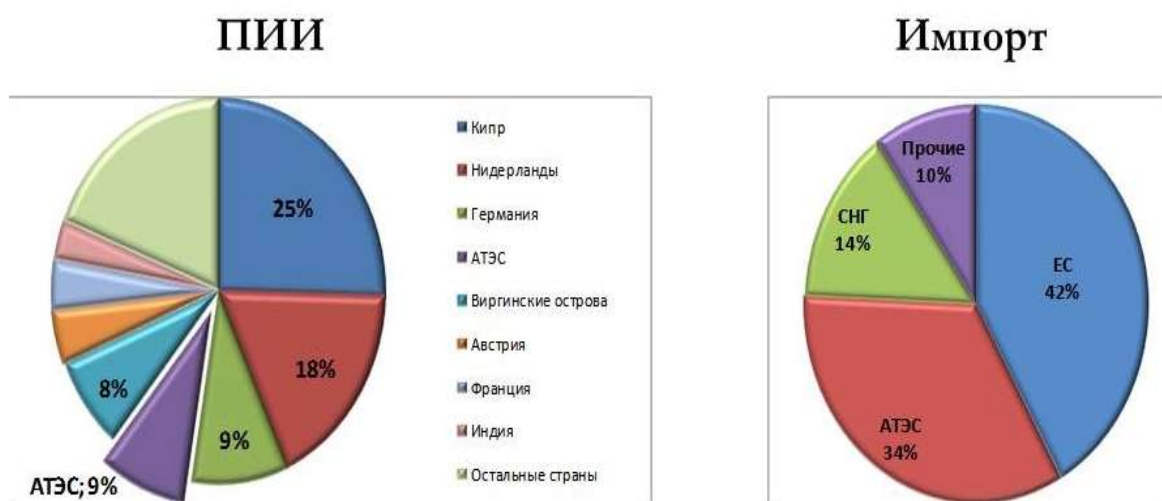
В последние десятилетия в России благосостояние росло, но при этом качество институтов либо падало, как об этом говорит индекс инвестиционной привлекательности, или же стагнировали - как кумулятивный индекс экономической свободы. Единственный показатель, по которому Россия более-менее выросла – это свобода международной торговли. Это то направление, в рамках которого можно и дальше развиваться.



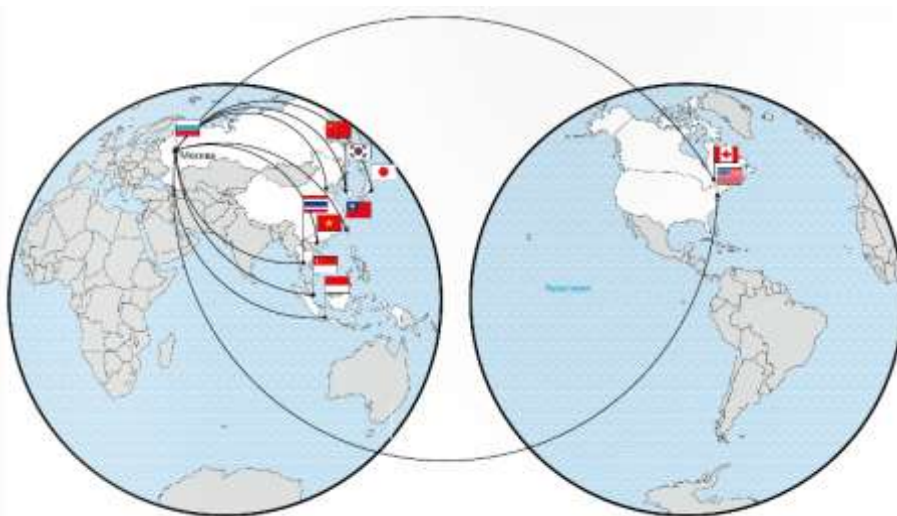
Структура прямых иностранных инвестиций в России нестабильна и не идеальна. Хотелось бы, чтобы больше инвестиций направлялось в обрабатывающую

промышленность. Если сравнить структуру торговли и структуру прямых иностранных инвестиций, то видно, что в экономиках АТЭС Россия покупает товары в значительном объеме, а инвестиции из региона приходят в нашу страну мало. То есть, как рынок сбыта мы для стран АТЭС гораздо более привлекательны, чем как объект инвестиций.

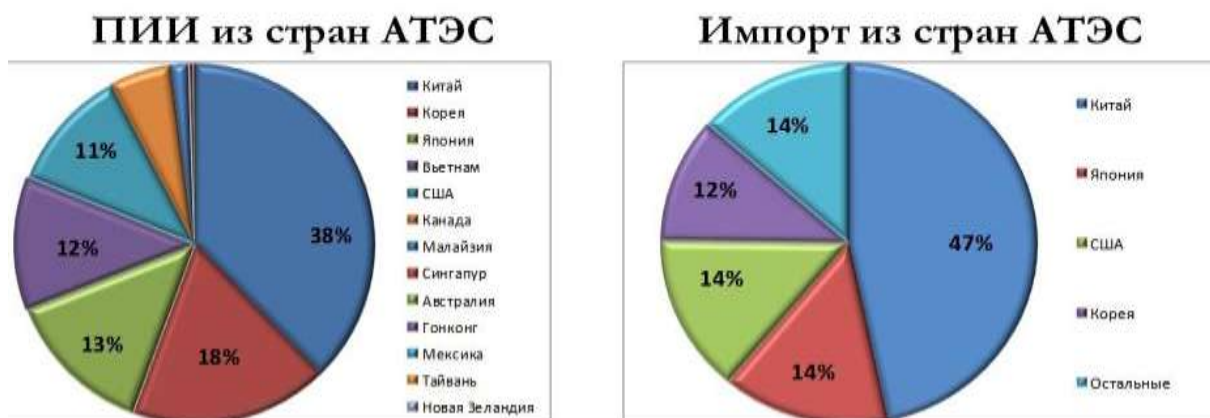
## Сравнение импорта и ПИИ из стран АТЭС в Россию



Если сравнивать такие показатели, как необходимые процедуры для регистрации бизнеса и количество дней для регистрации нового бизнеса, то мы окажемся далеко не в первых рядах, причем опять же наши главные «конкуренты» – страны со схожим уровнем развития, т.е. это Малайзия, Чили, Мексика, Перу. При схожем уровне зарплат и благосостояния они могут предложить бизнесу гораздо лучшие условия.



## Сравнение импорта и ПИИ из стран АТЭС в Россию



Решить утилитарную задачу изменения места страны в каком-то рейтинге, можно и не заботясь о действительном улучшении положения дел. Рейтинг простоты ведения бизнеса составляется по фактически проведенным законодательным изменениям. Простой набор этих законодательных изменений может позволить подняться в этом рейтинге на несколько десятков мест вперед – причем, всего за один год. Но задача, которая стоит перед нашей страной, все же иная. Она более глобальная – это улучшение инвестиционной привлекательности и предпринимательского климата (источники: Информационный отдел Российского центра исследований АТЭС, выступление и презентация А.Ю.Кнобеля на круглом столе «Инвестиционный климат в России и АТЭС: проблемы и перспективы», 19.04.2012).

### 3. ДАЛЬНИЙ ВОСТОК: ИНВЕСТИЦИИ В ЭНЕРГЕТИКУ.



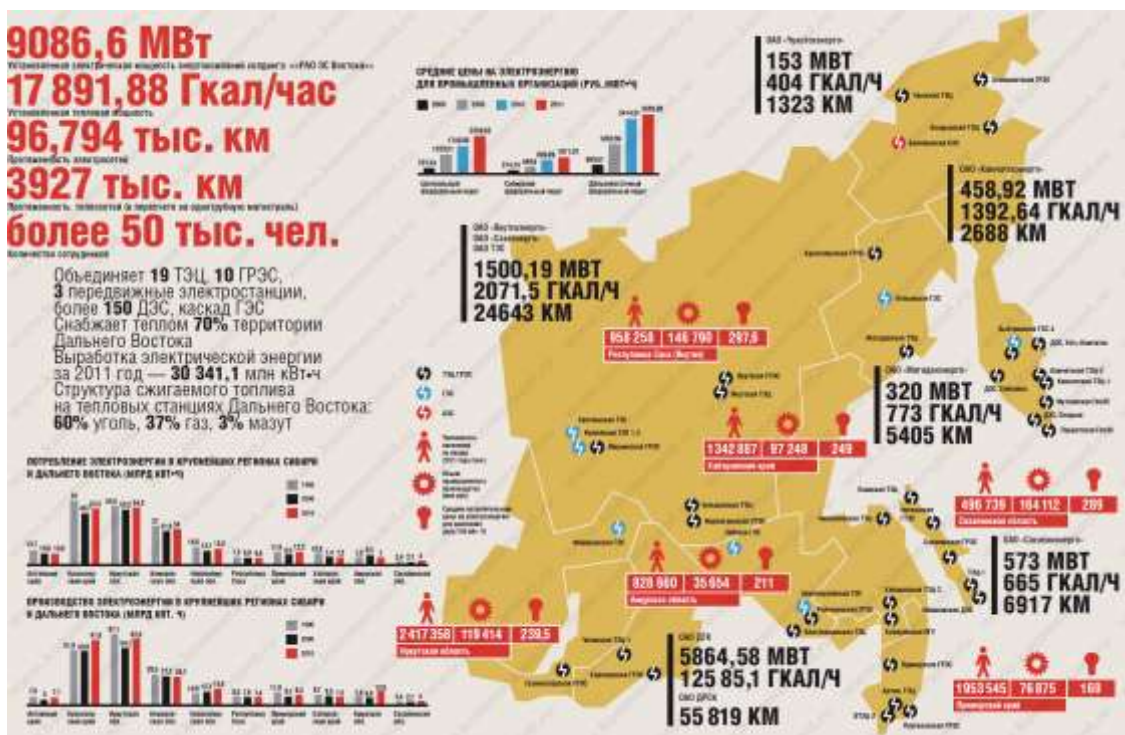
Дальневосточной энергетике после 20-летней инвестиционной паузы срочно требуется инвестиционный механизм. Энергокомпании региона ни самостоятельно, ни за счет потребителей не могут справиться с финансированием инвестпрограмм.

Государство же, остающееся ключевым гарантом инфраструктурного развития Дальнего Востока, до сих пор не смогло определиться с тем, как вкладывать средства в электростанции восточных регионов страны, и не создало на уровне законодательства условий для привлечения инвестиций со стороны частных инвесторов.

Дальневосточную энергосистему можно назвать наиболее проблемным энергохозяйством в России. Большая часть территории гигантского региона разбита на отдельные "микрэнергосистемы", часть из которых представляет собой дизельные ТЭС или ДЭС, снабжающие электричеством один-два поселка. В объединенную энергосистему (ОЭС) Востока включены лишь мощности юга ДФО (Приморье, Хабаровский край,

Амурская область, Еврейская АО и юг Якутии). При этом ОЭС Востока хотя и связана сетями с соседней ОЭС Сибири, но не синхронизирована с ней (то есть перетоки электроэнергии возможны только через специальные подстанции — вставки постоянного тока, аналогичные тем, что используются при экспорте электричества из России, скажем, в Финляндию). Наконец, энергосистемы Камчатки, Сахалина, Магаданской области, Чукотки, Якутии в силу своей удаленности от обжитых территорий вынуждены функционировать абсолютно автономно.

Единая ОЭС Востока, на которую приходится примерно три четверти энергопотребления ДФО (более 30 млрд кВт ч), развита крайне непропорционально. На севере ОЭС расположены две крупные ГЭС "РусГидро" — Бурейская и Зейская — суммарной мощностью 3,3 ГВт, Нерюнгринская ГРЭС в Якутии (570 МВт), Хабаровские ТЭЦ-1 и ТЭЦ-3 мощностью свыше 1,1 ГВт и ряд других электростанций. При этом максимальный объем энергии потребляется на юге Приморья, во Владивостоке и расположенных рядом городах. В районах ГЭС, в Нерюнгри и в Хабаровском крае формируется избыток электроэнергии, но имеющейся сетевой инфраструктуры для

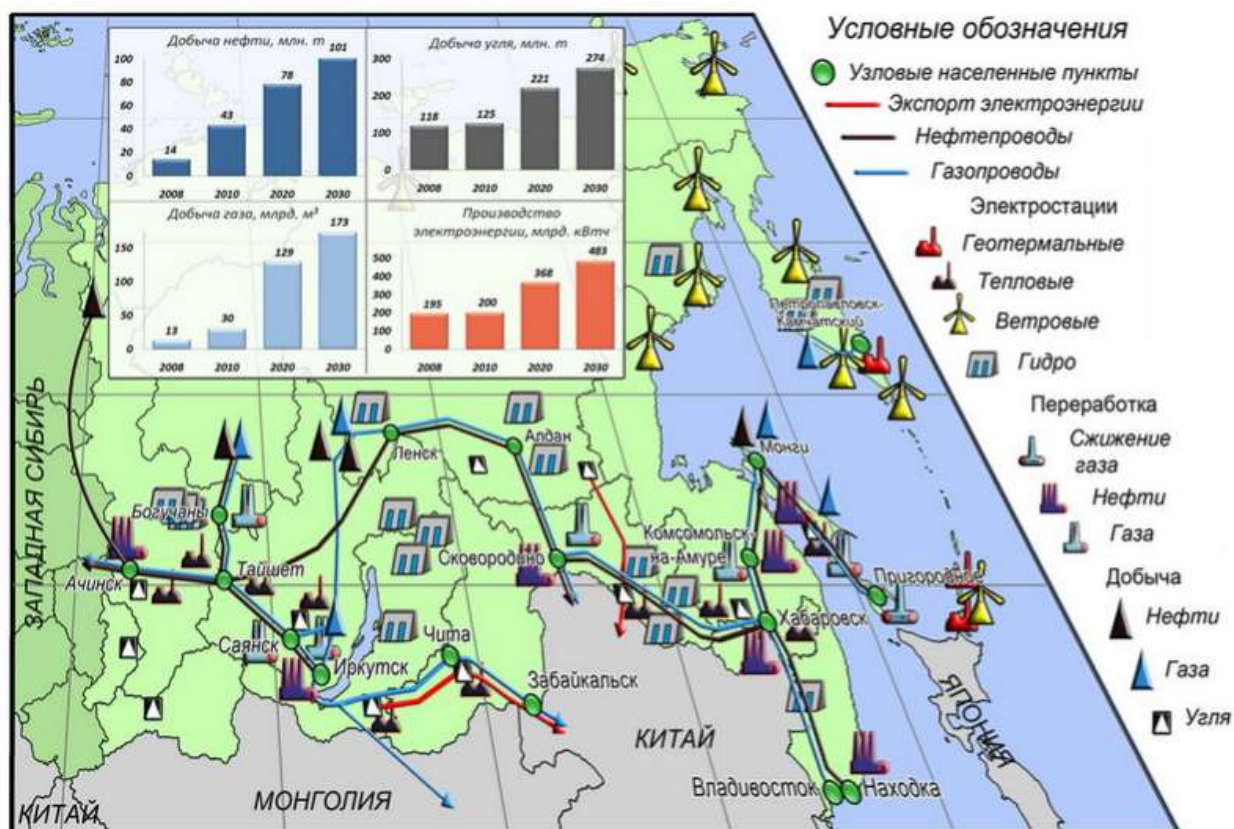


передачи этих объемов в Приморье недостаточно. В регионе в основном используются сети напряжением 110-220 кВ, чего не хватает для надежного энергоснабжения.

Значительная часть мощностей электроэнергетики Дальнего Востока успела устареть. Например, первые агрегаты Майской ГРЭС в Советской Гавани, Артемовской ТЭЦ и Комсомольской ТЭЦ-1 были введены в строй еще в 1930-х годах, ряд мощностей вводился в послевоенные годы, когда началось развитие промышленности региона. Кроме того, ряд электростанций неэффективен из-за высокого расхода топлива. "На 1960-1980 годы пришелся массовый ввод объектов теплоэлектроэнергетики,— отмечает начальник отдела методологии оценочной деятельности АКГ "МЭФ-Аудит" Константин Гречухин.— В то время решения о строительстве основывались на обслуживании крупных промышленных комплексов. После распада СССР многие проекты так и не были

реализованы". "Причина высокого износа тривиальна: мощности вводились в строй достаточно давно и не обновлялись в 1990-е годы,— добавляет руководитель департамента исследований ТЭКа Института проблем естественных монополий Александр Григорьев.— В то время как в 1980-е годы в европейской части страны строились новые АЭС, а ТЭС переводились с угля на газ, на Дальнем Востоке таких масштабных модернизаций в тепловой генерации не было".

Тепловая генерация ДФО до последнего времени действительно была практически целиком угольно-мазутной. "В регионе очень высокий уровень использования угля при производстве энергии — около 70%, тогда как по стране средняя величина 30%. Поэтому в связи с высокой себестоимостью стоимость энергии в среднем вдвое выше общероссийских показателей",— отмечает Константин Гречухин. Электростанции работали на местных (нерюнгринских, лучегорских) или привозных углях. Газификация Сахалина, Камчатки, Хабаровского и Приморского краев началась лишь в 2000-х годах.



Практически вся энергетика Дальнего Востока подконтрольна государству. Ключевым игроком в отрасли является тандем госкомпаний "РусГидро" и "РАО Энергосистемы Востока". "РусГидро" владеет крупными ГЭС и геотермальными станциями на Камчатке, а также контрольным пакетом акций "РАО ЭС Востока". Этому холдингу, в свою очередь, подконтрольны практически вся тепловая энергетика, распределительные сети, энергосбытовые компании. За пределами этой структуры остаются лишь магистральные сети Федеральной сетевой компании, Билибинская АЭС "Росэнергоатома", а также некоторые энергоактивы промышленных компаний (например, Светлинская ГЭС АЛРОСА). Более мелкими игроками являются Дальневосточная энергетическая управляющая компания, играющая роль одного из агентов по освоению некоторых

целевых госинвестиций (например, создание отдельных элементов энергетической инфраструктуры для саммита АТЭС или нефтепровода ВСТО), а также принадлежащая "Интер РАО ЕЭС" Восточная энергетическая компания, которая ведет экспортные операции с Китаем.

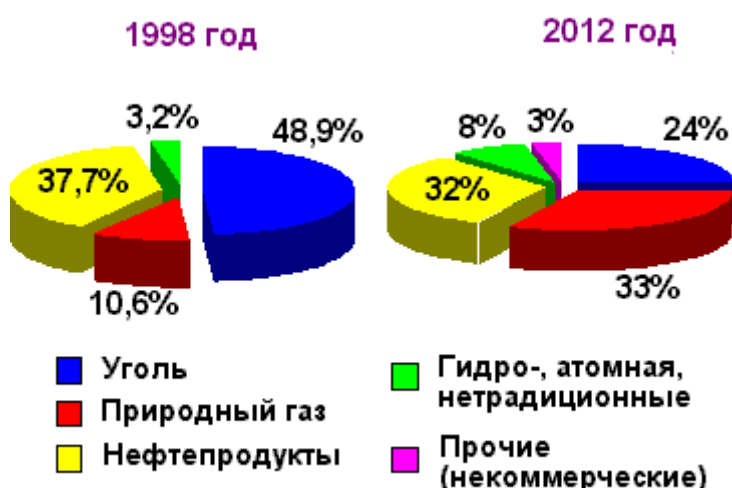
Понимание того, что дальневосточной энергетике потребуются значительные инвестиции, было еще в период работы РАО "ЕЭС России", которое до 2008 года контролировало и гидрогенерацию, и тепловые электростанции ДФО. Специалисты энергохолдинга незадолго до его ликвидации предлагали удвоить генерирующие мощности в ДФО, построив за десять лет электростанции мощностью 10 ГВт. Основным потребителем энергии этих станций (около 60 млрд кВт ч в год) должен был стать Китай. Однако выяснилось, что большого интереса к проекту со стороны КНР нет (в 2000-х годах китайцы, несмотря на бурное развитие приграничных с Россией регионов, энергию на Дальнем Востоке не закупали).

Сразу после ликвидации энергетической госмонополии "РАО ЭС Востока" столкнулось с тем, что собственных средств у компании на большие стройки не хватает. Энергорынка, а также механизмов на уровне законодательства, которые позволяли бы создавать условия и гарантии возврата инвестиций, на Дальнем Востоке нет, тарифная политика государства в подавляющем большинстве случаев не позволяет энергокомпаниям получать средства на новые крупные проекты.

Роста спроса со стороны Китая, на который рассчитывало РАО ЕЭС четыре года назад, так и не последовало. В 2009 году "Интер РАО ЕЭС" удалось возобновить поставки электроэнергии в КНР, но их объем составлял всего 854 млн кВт ч в год.

В конце прошлого года ФСК ввела новую трансграничную ЛЭП мощностью 500 кВ, за счет которой экспорт в 2012 году может увеличиться до 2,6 млрд кВт ч. Но это все равно на порядок меньше того объема, который прогнозировали в РАО.

### Структура валового энергопотребления Дальнего Востока



Планов по дальнейшему увеличению перетоков пока нет, более того, по неофициальным данным, экспорт в КНР не слишком выгоден. Во всяком случае, "Интер РАО" фактически заморозило проект строительства угольной ТЭС в Хабаровске мощностью до 460 МВт, который еще пару лет назад рассматривался как перспективный источник энергии для Китая. Эксперты расходятся в оценках перспектив китайского спроса. "Скорее всего, поставки в Китай будут возражать", —

полагает господин Гречухин. Александр Григорьев, напротив, более осторожен и называет перспективы развития экспортно ориентированных проектов в энергетике на китайском направлении "достаточно туманными". По его мнению, "Китай заинтересован в импорте только очень дешевой электроэнергии, а такой не хватает и на российском

Дальнем Востоке, где цены и тарифы одни из самых высоких во всей России: для промышленных потребителей они превышают среднероссийский уровень примерно в 1,5-1,6 раза".

#### ОБЪЕМ ДОБЫЧИ ГАЗА, МЛРД.М<sup>3</sup>

| Годы | Восточная Сибирь | Дальний Восток | Всего ВС и ДВ |
|------|------------------|----------------|---------------|
| 2005 | 3,8              | 4,4            | 8,2           |
| 2010 | 9                | 28             | 37            |
| 2015 | 52               | 42             | 94            |
| 2020 | 58               | 72             | 130           |
| 2030 | 65               | 80             | 145           |

#### ОБЪЕМЫ ГЕОЛОГО-РАЗВЕДОЧНЫХ РАБОТ НА ПЕРСПЕКТИВУ ДО 2030 Г.

|                          | ГЕОЛОГО-РАЗВЕДОЧНОЕ БУРЕНИЕ, ТЫС. М | ПРИРОСТ ЗАПАСОВ, МЛРД.М <sup>3</sup> |
|--------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| Восточная Сибирь         | 2300                                | 4100                                 |
| Красноярский край        | 1500                                | 2600                                 |
| Иркутская область        | 800                                 | 1500                                 |
| Дальний Восток           | 1200                                | 2600                                 |
| Республика Саха (Якутия) | 400                                 | 800                                  |
| Сахалинская область      | 600                                 | 1500                                 |
| Другие субъекты РФ       | 200                                 | 300                                  |
| <b>Итого:</b>            | <b>3500</b>                         | <b>6700</b>                          |

Но и сам по себе Дальневосточный регион сейчас может похвастаться высокими для страны темпами роста энергопотребления. За 7 месяцев 2012 г. выработка электростанций ОЭС Востока составила 26,7 млрд. кВт ч (на 5,7% больше, чем в январе—июле 2011 г.). Потребление в этот период выросло на 3,5%, до 25,3 млрд. кВт ч. Эти цифры выше, чем в остальных энергосистемах страны. Так, в среднем энергопотребление в России за первые 7 месяцев 2012 г. выросло лишь на 1,7%. "Рост спроса на электроэнергию на Дальнем Востоке действительно опережает среднероссийские показатели,— соглашается Григорьев.— Так, например, в 2011 г. рост потребления в ОЭС Востока составил 1,45%, а в среднем по ЕЭС России — 1,16%". Но, по мнению эксперта, это объясняется саммитом АТЭС и связанным с ним строительством: "За счет эффекта изначально низкой базы мы и получаем такие высокие показатели прироста". Однако насколько сильно будет расти спрос на электроэнергию в ДФО после саммита, пока не ясно.

Пока практически весь прирост потребления в ДФО обеспечивается старой энергосистемой. Сейчас приоритетом является замена устаревших и ненадежных энергоустановок, пояснили в "РусГидро" свою позицию в отношении инвестпрограммы "РАО ЭС Востока". В последние годы вводов в строй крупных объектов в Дальневосточной энергосистеме было немного: достройка Бурейской ГЭС, газификация отдельных генерирующих станций, сетевое строительство для ВСТО. Первым серьезным объектом, построенным здесь, стал пятый энергоблок Южно-Сахалинской ТЭЦ-1, введенный в строй в конце августа. Дополнительные 91,2 МВт, обошедшиеся "РАО ЭС Востока" в 3,3 млрд руб., увеличили мощность электростанций Центрального энергорайона Сахалинской

энергосистемы примерно на 16%. Как отметили в РАО, таких проектов на острове не строили 30 лет. До этого, в 1990-2000-х годах, даже, несмотря на бурное развитие в области нефтегазовых шельфовых проектов, новую генерацию в общей энергосистеме не вводили.

Но уже следующий энергопроект на Сахалине холдинг самостоятельно не вытянул. Для того чтобы построить четвертый энергоблок Южно-Сахалинской ТЭЦ-1 на 140 МВт, пришлось создавать партнерство между властями области, Росимуществом и "РАО ЭС Востока", причем наибольший пакет остался у региона. В данном случае регион имел возможность инвестировать в собственную энергетику, но вряд ли стоит ожидать, что такую схему можно распространить на весь ДФО.

В "РусГидро" рассматриваются "все возможные источники для финансирования проектов развития" на Дальнем Востоке. "Это может быть проектное финансирование по отдельным станциям совместно с государством, заемные средства ВЭБа, а также в случае наличия у проекта экспортного потенциала финансирование иностранными экспортными кредитными агентствами,— заявили в компании.— В отдельных случаях, как с Уссурийской ТЭЦ, одним из источников финансирования станут деньги, полученные от продажи активов — в данном случае речь идет о Дальневосточной распределительной компании". Этот актив предполагается продать ФСК: в утвержденной Минэнерго инвестпрограмме "РАО ЭС Востока" в 2013-2014 годах заложено 11 млрд. руб., которые холдинг должен получить в рамках этой сделки.

**Проекты, реализуемые ОАО «Дальневосточная энергетическая управляющая компания» на территории ДФО**

| Регион                   | Количество проектов | Инвестиции, млн руб. |
|--------------------------|---------------------|----------------------|
| Амурская область         | 1                   | 2 163                |
| Камчатский край          | 1                   | 9 545                |
| Магаданская область      | 2                   | 23 524               |
| Республика Саха (Якутия) | 2                   | 48 474               |
| Приморский край          | 6                   | 10 592               |

Кроме того, в "РусГидро" ожидают, что менеджмент РАО будет "более активно" работать с регионами, чтобы получать долгосрочные тарифы, обеспечивающие возврат инвестиций. В частности, компания предлагает сохранять на период окупаемости новых газовых энергоблоков высокий "угольный" тариф. Строить не на условиях окупаемости само "РАО ЭС Востока" уже не хочет. "Памятники в тайге мы строить не готовы",— отметил во время ввода пятого блока Южно-Сахалинской ТЭЦ-1 глава компании Сергей Толстогузов. В Минэнерго также отметили, что могут быть использованы долгосрочные договоры (на 15-20 лет) поставки мощности. Аналогичный механизм (ДПМ) используется в европейской части России и в Сибири, где на оптовом энергорынке введена модель конкурентного ценообразования.

Но пока наладить взаимодействие ни с одним из потенциальных инвесторов не удалось. Так, на 2012 год "РАО ЭС Востока" планировало инвестпрограмму в размере 20,1 млрд руб. Но в мае Минэнерго согласовало совсем другие цифры: на этот год все затраты энергохолдинга должны составить 5,15 млрд руб., в дальнейшем инвестиции должны увеличиться. (За три года РАО вложит 38,1 млрд руб. Большая часть вложений этого года — это средства (4,7 млрд руб.), оставшиеся от продажи "РусГидро" нескольких региональных энергосбытов, переданных "РАО ЭС Востока" при ликвидации РАО "ЕЭС России".)

Согласованная инвестпрограмма бездефицитна, но остаются вопросы в отношении финансирования ряда объектов, по которым сейчас идет подготовка проектно-сметной документации. Для их решения прорабатывается возможность бюджетного финансирования в рамках ФЦП "Развитие Дальнего Востока и Забайкалья до 2018 года", но говорить о точных суммах можно будет только после окончательного формирования и утверждения данной программы.

ВЭБ и принадлежащий ему Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона, которые чаще всего считаются потенциальными источниками средств для "РАО ЭС Востока", пока не приняли решения ни по одному из инвестпроектов энергохолдинга, хотя переговоры на эту тему велись. "Возможное участие финансовых организаций, в том числе ВЭБа и Фонда развития Дальнего Востока и Байкальского региона, в реализации инвестпрограммы "РАО ЭС Востока" определяется способностью этой компании обеспечить срочность, платность и возвратность привлекаемых средств", — заявляет глава дирекции государственно-частного партнерства Внешэкономбанка Александр Баженов.

По его словам, проблема реализации инвестпрограммы РАО часто увязывается с ограниченными возможностями финансирования этой компании, из-за того что она уже исчерпала свой кредитный лимит. Но эта проблема является общей для всех отраслей инфраструктуры. "В этой связи решение надо искать и в реорганизации инвестиционной деятельности с переходом на принцип проектного финансирования инвестпроектов и увязкой возвратности инвестиций с юридически обязывающими условиями



использования инфраструктурных объектов (их регулирования, сформированного рынка сбыта, условий долгосрочных поставок топливных ресурсов, возможных субсидий на покрытие плановой убыточности, увязанных с обоснованным бюджетным эффектом от снятия инфраструктурных ограничений на экономическое развитие территории", — говорит менеджер ВЭБа.

Наконец, использование денег экспортных кредитных агентств упирается в перспективы поставок электроэнергии за рубеж, то есть в тот же Китай.

Но в последнее время китайские инвесторы также проявляют осторожный интерес к энергетике Дальнего Востока. В 2011 году вопрос о строительстве ТЭС на Ерковецком угольном разрезе изучала State Grid Corporation of China (Государственная электросетевая корпорация Китая), но эту компанию интересовали создание под проект особой экономической зоны и льготное налогообложение. В июне в Пекине "РАО ЭС Востока",

Банк Китая и хейлунцзянский машиностроительный альянс "Амур Энергострой Альянс" подписали соглашение о стратегическом сотрудничестве по проекту Уссурийской ТЭЦ мощностью 370 МВт. Альянс в этой ситуации заинтересован, в частности, в сбыте своей продукции, Банк Китая может обеспечить финансирование стройки.

Но пока ни один из механизмов финансирования реконструкции дальневосточной энергетики полностью не задействован. Государство занималось прямым бюджетным финансированием энергетиков лишь в рамках целевых программ, регионы ограничены в своих инвестиционных возможностях.

Китай пока остается потенциально хорошим рынком, но обязательств по импорту или по вложениям в Россию не дает, а ВЭБ и другие финансисты ждут условий окупаемости инвестиций, разработка которых, в свою очередь, далека от финала. В результате сам факт реализации инвестиционной программы "РАО ЭС Востока" по-прежнему остается под вопросом. Государство на экономически слабом Дальнем Востоке остается пока единственным гарантом сохранения и развития инфраструктурных отраслей, но эффективно инвестировать в отрасль (без привязки к мегапроектам вроде саммита АТЭС или Олимпиады в Сочи) оно до сих пор толком не готово *(по материалам: «Коммерсантъ»)*.

#### 4. НАВСТРЕЧУ ЧЕМПИОНАТУ МИРА ПО ФУТБОЛУ 2018: ДЕФИЦИТ ГОСТИНИЦ ...



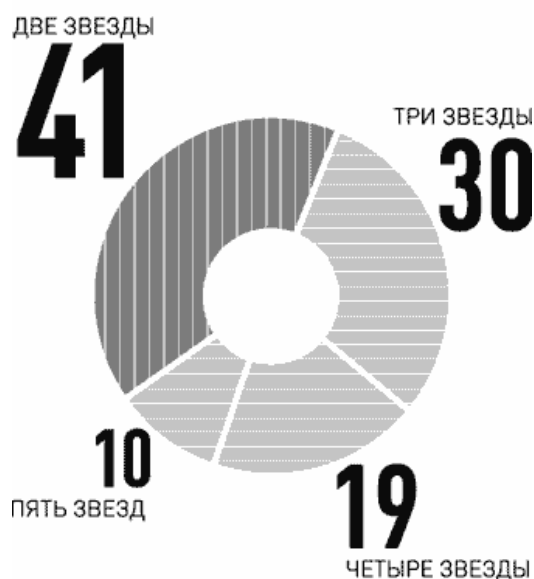
Российские города, вошедшие в окончательный список организаторов чемпионата мира по футболу 2018 года, неплохо обеспечены отелями высокого ценового сегмента, но им не хватает доступных и одновременно качественных гостиниц, отмечают эксперты. При этом аналитики предупреждают: прежде чем массово строить новые гостиничные объекты, нужно задуматься об их

дальнейшем использовании.

Право провести ЧМ-2018 Россия получила в декабре 2010 года, и изначально в ее заявку входили 13 городов: Москва, Санкт-Петербург, Калининград, Ярославль, Нижний Новгород, Казань, Самара, Саранск, Волгоград, Ростов-на-Дону, Сочи, Краснодар и Екатеринбург, но уже тогда было известно, что в итоге право принять у себя турнир получат 10 или 11 городов. В итоге чемпионат пройдет в 11 городах и 12 стадионах, которые выбрала Международная федерация футбола - в финальный перечень не вошли Краснодар и Ярославль.

Инфраструктура города, готовящегося к проведению любых крупных мероприятий, должна включать в себя комплекс объектов, предназначенных для обслуживания мероприятий, в том числе и места для расселения спортсменов и приехавших зрителей - гостиницы, специальные жилые комплексы и кемпинги, уверен руководящий партнер архитектурного бюро "SPEECH Чобан & Кузнецов" Сергей Чобан.

**СЕГМЕНТЫ РЫНКА  
ГОСТИНИЧНОГО БИЗНЕСА, %**  
По данным www.restko.ru

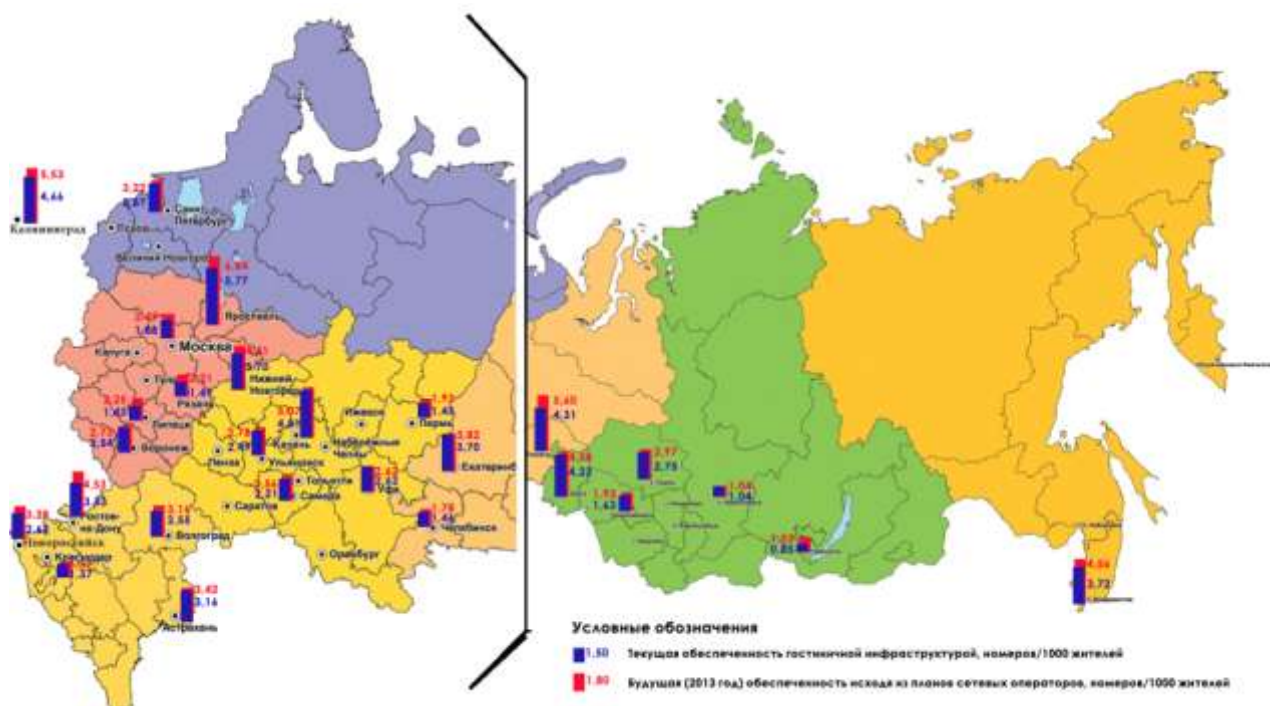


Как рассказывают в отделе исследований рынка консалтинговой компании Knight Frank, Международная федерация футбола (ФИФА) выдвигает четкие требования к гостиничной инфраструктуре городов, принимающих чемпионат мира.

По данным экспертов, для проведения матчей группового этапа город должен располагать гостиницами категории "3-5 звезд" общим номерным фондом не менее 1700 мест для размещения представителей ФИФА, команд, арбитров и других официальных гостей.

Кроме того, для болельщиков в радиусе 100 км от стадиона должно быть еще не менее 6 тысяч номеров не ниже уровня "2 звезды". При этом общий объем номерного фонда страны-хозяйки чемпионата должен составлять минимум 60 тысяч номеров.

В целом во всех городах, претендовавших на участие в ЧМ-2018 по футболу, по подсчетам Knight Frank, насчитывается более 80 тысяч номеров, однако более 70% от этого объема приходится на морально устаревшие гостиницы советского периода.



Эксперты подчеркивают, что дефицит качественного номерного фонда, соответствующего международным стандартам, характерен для всего российского гостиничного рынка. По их словам, стоимость размещения в отечественных гостиницах по сравнению со стоимостью размещения в отелях в других странах высока, а качество номерного фонда далеко не всегда соответствует этой цене.

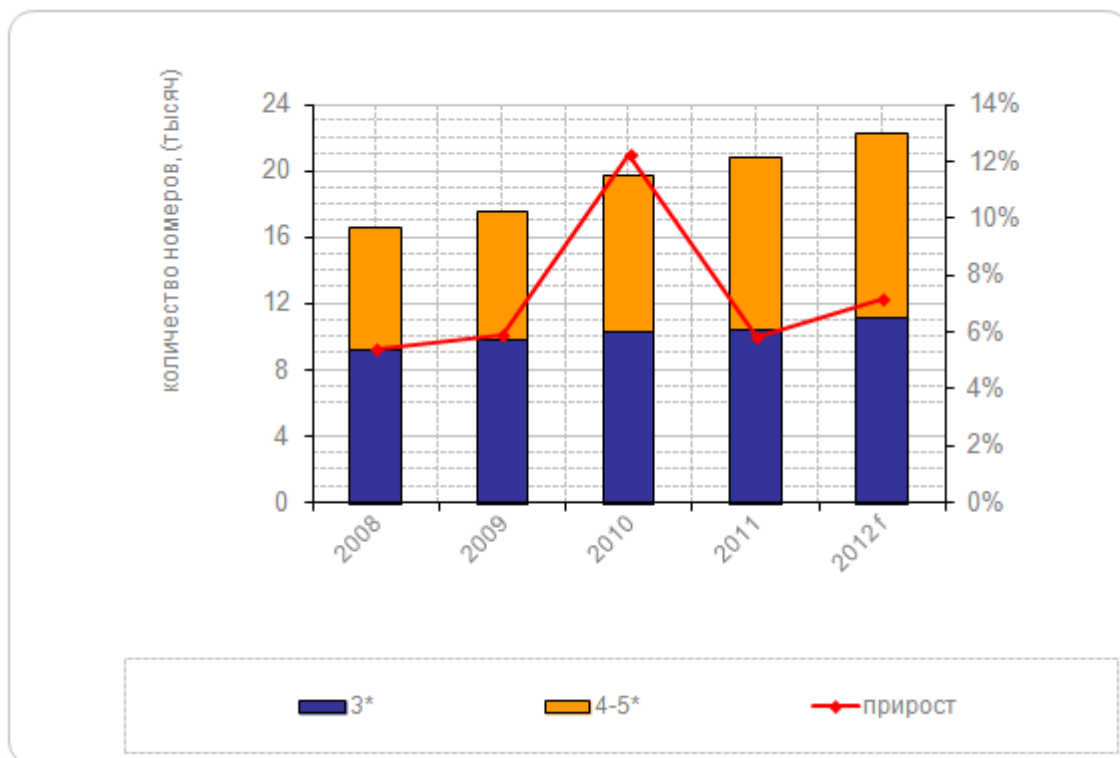
С экспертами согласен и Чобан, который отмечает, что почти во всех городах, в которых предполагается проведение матчей ЧМ-2018, можно говорить о достаточном количестве четырех- и пятизвездочных отелей, однако отелей уровня "1, 2 и 3 звезды", рассчитанных на размещение основной массы болельщиков, безусловно, недостаточно. По его мнению, временные сооружения типа кемпингов в неустойчивых российских погодных условиях не могут рассматриваться как оптимальный вариант для удовлетворения потребности в доступных средствах размещения, поэтому необходимо обеспечить достаточное количество дешевых, но при этом комфортабельных отелей. Лучшее всего гостиницами на сегодняшний день, по информации Knight Frank, обеспечены Москва и Санкт-Петербург.

Согласно требованиям Международной федерации футбола, город-организатор финала чемпионата мира должен располагать 12,8 тысячами номеров категории "3-5 звезд" для размещения команд и официальных гостей ЧМ, а также 17 тысячами номеров категории "2 звезды" и выше для размещения болельщиков.

Тем временем номерной фонд отелей в городе-организаторе полуфиналов ЧМ должен составлять 14,8 тысячи номеров (4,8 тысячи номеров в отелях "3-5 звезд" и 10 тысяч в отелях выше "2 звезд" для болельщиков).

В Knight Frank говорят, что в Москве насчитывается 31,2 тысячи номеров в трех-, четырех- и пятизвездочных отелях, в Санкт-Петербурге эта цифра превышает 16 тысяч. Однако в этих городах все-таки наблюдается перевес отелей высокой ценовой категории - как в Москве, так и в Петербурге на гостиницы категории "4-5 звезд" приходится более 50% от общего числа номеров.

#### Динамика ввода качественной гостиничной недвижимости в России



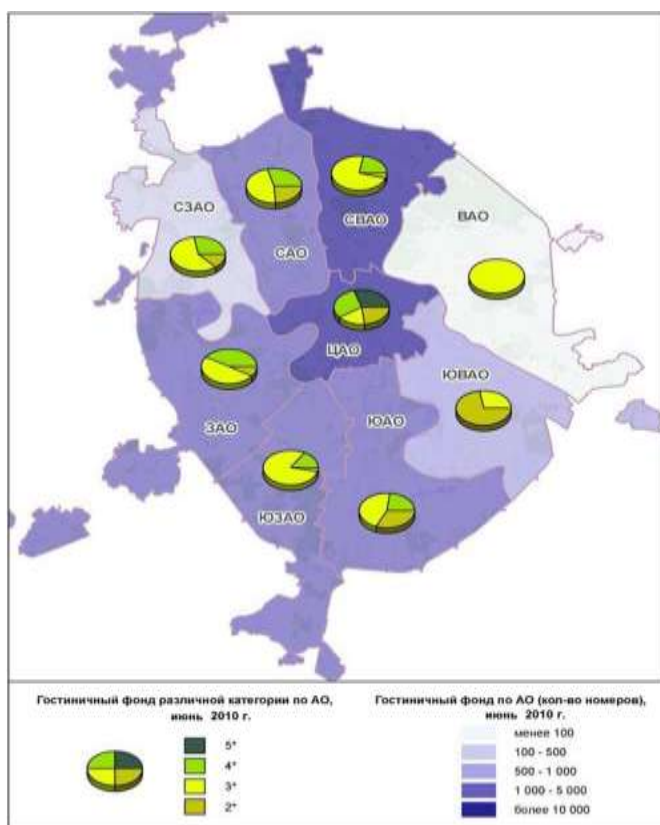
В то же время среди всех остальных городов-организаторов ЧМ-2018, как следует из данных Knight Frank, достаточным количеством средств размещения для проведения матчей группового этапа (не менее 7,7 тысячи номеров) располагают только Сочи, где насчитывается 9 тысяч гостиничных номеров. Неплохо также на общем фоне смотрится Казань, готовящаяся к Универсиаде-2013, и Екатеринбург, часто принимающий крупные международные форумы - их номерной фонд составляет соответственно 4 тысячи и 3,5 тысячи номеров.

При этом гостиницы Самары предлагают лишь 2500 номеров, Волгограда и Ростова-на-Дону - по 2000, а Нижнего Новгорода - 2200. И если в Казани, Екатеринбурге и Самаре существуют отели всех категорий, то в Волгограде, Нижнем Новгороде, Ростове-на-Дону гостиницы уровня "5 звезд", которые обязательно должны быть для размещения официальных гостей чемпионата, отсутствуют, указывают аналитики.

Вместе с тем, по их информации, уже сейчас в этих городах существуют проекты по строительству пятизвездочных отелей: в Ростове-на-Дону ожидается появление гостиницы "Шератон" на 307 номеров, а в Нижнем Новгороде - отеля "Кемпински" на 330 номеров. Наконец, объем предложения по отелям Калининграда, как указывают эксперты, находится в районе 2000 номеров.

В то же время эксперты, опрошенные РИА Новости, уверены, что пока у городов, которые в 2018 г. должны принять чемпионат мира по футболу, достаточно времени на создание необходимой инфраструктуры.

### Распределение гостиничного фонда в Москве по административным округам



По его оценкам, два года уйдет на разработку мастер-плана и проектирование его составляющих и три года - на строительство. При этом уже сейчас наблюдается оживление гостиничного строительства - как говорят в Knight Frank, если в 2008-2010 гг. многие гостиничные проекты в России были заморожены, то в настоящее время наметились позитивные тенденции к их реанимации.

Руководитель Jones Lang LaSalle Hotels по России и СНГ Марина Усенко предупреждает, что не стоит переоценивать важность чемпионата мира и усиленно застраивать города. Даже Олимпиада не приносит особой выгоды, сетует эксперт - недополучив традиционных туристов, Лондон, например, не увидел при этом особых

трат со стороны спортивных болельщиков в ресторанах и магазинах. Усенко

предупреждает, что если к чемпионату мира по футболу 2018 г. будет построено большое количество новых объектов, то после окончания соревнований они, вероятнее всего, будут пустовать.

Аналогичная позиция по строительству инфраструктуры у директора департамента торговой недвижимости Penny Lane Realty Алексея Могилы, который говорит, что под проведение ЧМ-2018 придется возвести много "нормальных стадионов" во всех городах-организаторах чемпионата, кроме Москвы и Петербурга. С отелями, по его словам, такая же проблема: как окупать после чемпионата новые гостиницы, у которых средний срок окупаемости 15-16 лет?

С консультантами, которые призывают сначала задуматься над использованием инфраструктуры ЧМ-2018 по футболу, а потом только ее строить, солидарен генеральный директор института территориального планирования "Урбаника" Антон Финогенов. По его мнению, кроме спортивной инфраструктуры, в городах-хозяевах чемпионата нужно создавать современные общественные пространства и заделы по инженерной и транспортной инфраструктуре, готовить площадки под коммерческую застройку, модернизировать инвестиционное законодательство. Это в совокупности станет основой для долгосрочной инвестиционной привлекательности городов ЧМ-2018 по футболу (*по материалам: «РИА-Новости»*).

## ...И СТАДИОНОВ.



**Группа "Сумма" намерена увеличить количество стадионов, которые она строит к чемпионату мира по футболу в 2018 году. Всего к этому событию в российских городах должны открыться 12 стадионов, один из которых компания уже возводит в Казани. За другие контракты группе придется бороться, в частности, с "Трансстроем" Олега Дерипаски.**

"Мы рассматриваем возможность участия в конкурсах на строительство стадионов во всех городах, где планируется принимать чемпионат мира по футболу 2018 года", — представитель ООО "Интэкс" (входит в группу "Сумма"). Компания есть в списке участников, подавших заявки на конкурс по поиску исполнителя проектных работ для подготовки строительства стадионов в Ростове-на-Дону (стоимость контракта - 940 млн. руб.) и Волгограде (1,092 млрд. руб.).

Вскрытие конвертов по конкурсам прошло 19 и 21 ноября. По проекту в Ростове-на-Дону "Интэкс" выставил самое выгодное предложение — снижение 18% от стартовой цены контракта, в Волгограде наибольшее снижение — на 19% — предложил другой участник, подконтрольный Минспорту ФГУП "Спорт-Инжиниринг". Кроме "Интэкса", среди других участников конкурса в Ростове-на-Дону — ФГУП "Спорт-Инжиниринг", ООО "Росстройинжиниринг" (Санкт-Петербург), местное ЗАО ИБС и московское ООО "Стройинвестинжиниринг СУ-848". В Волгограде — "Росстройинжиниринг", ФГУП "Спорт-Инжиниринг", ООО Е, ООО "Мастерстройгрупп" и корпорация "Трансстрой" Олега Дерипаски.



Россия выиграла право провести чемпионат мира по футболу 2018 осенью 2010 г. В начале октября 2012 г. были выбраны города, в которых пройдут матчи: Москва, Санкт-Петербург, Екатеринбург, Сочи, Казань, Нижний Новгород, Самара, Ростов-на-Дону, Калининград, Волгоград и Саранск. Программы подготовки к чемпионату пока нет — прорабатываются разные варианты, среди которых предложение

Минспорта определить ФГУП "Спорт-Инжиниринг" единственным исполнителем заказа на проектирование всех стадионов к чемпионату.

По словам архитектора Юрия Григоряна, у российских генподрядчиков практически нет опыта строительства стадионов, а подобные проекты в их портфеле единичны. Среди компаний, имеющих опыт строительства стадионов, — "Трансстрой", "Ингеоком", "Сумма", НПО "Мостовик". Всего к 2018 г. должны быть построены 12 новых стадионов. В Москве чемпионат примут два стадиона — "Лужники" (подрядчик не выбран; будет финансироваться за счет средств города) и "Спартак" (подрядчик — ООО "Стадион Спартак"; строится при поддержке вице-президента ЛУКОЙЛа, председателя совета директоров ФК "Спартак" Леонида Федун). В Сочи стадион возводится в рамках подготовки к Олимпиаде 2014 года (генподрядчик — "Ингеокома"), в Казани — универсиады 2013 г. (подрядчик — группа "Сумма"). Все стадионы, кроме "Лужников" и арены в Екатеринбурге, будут строиться с нуля.

Общий объем расходов на подготовку к чемпионату Минспорт оценивает в 600 млрд. руб. (более \$19 млрд.), половина этой суммы — частные инвестиции. Но смета может увеличиться.

Так, на финансирование подготовки Олимпиады в Сочи в федеральной программе развития региона было заложено 314 млрд. руб., затем расходы выросли до 1 трлн. руб. Глава оргкомитета



чемпионата мира 2018 г. Алексей Сорокин не исключает, что стоимость подготовки к чемпионату может превысить эту сумму.

В России расходы на строительство стадионов невысокие по сравнению с показателями зарубежных объектов, отмечают в консалтинговой компании KPMG. Так, первоначальные инвестиции в "Лужники" оцениваются в €189 млн., т.е. в €2 116 на одно место, а в стадион "Зенит" в Санкт-Петербурге (подрядчик - "Трансстрой") — в €316 млн. и €4 547 соответственно. Средняя себестоимость строительства стадионов такого уровня —

€6 000 на место, подсчитала компания Gardiner & Theobald, на которую ссылается KPMG. В "Транстрое" пояснили, что сейчас смета строительства "Зенит-Арены" оценивается в 37,8 млрд. руб. (€945 млн., или €13 600 за место). Рентабельность исполнения бюджетного заказа для подрядчика обычно не превышает 5-7% от стоимости контракта.

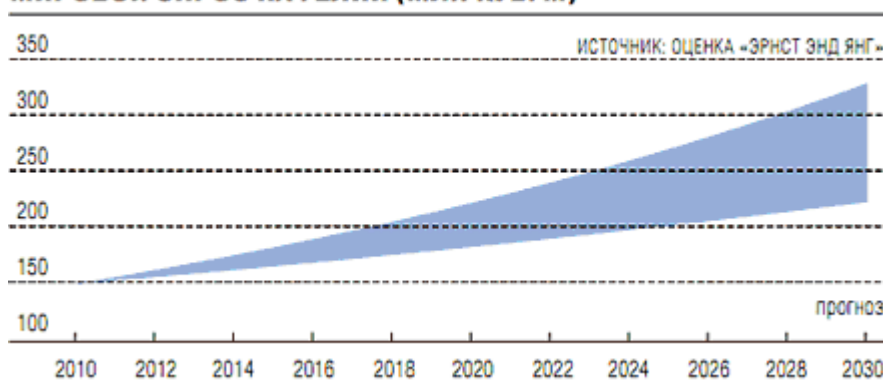
## 5. ИНВЕСТИЦИИ В ИННОВАЦИИ: ГЕЛИЙ КАК АЛЬТЕРНАТИВНОЕ СЫРЬЕ.



Россия владеет минимум третью запасов одного из самых инновационных и потенциально интересных газов в мире — гелия. Используется гелий не только для надувания шариков, а гораздо шире: в космической индустрии, медицинском оборудовании, полупроводниках и т. д.

Российский гелий с завода в Оренбургской области был использован и при строительстве большого андронного коллайдера. Жидкий гелий — это компонент для производства таких уникальных приборов, как магнитно-резонансный томограф, позволяющий проводить диагностику путем сканирования внутренних органов. Гелий — это новое поколение дирижаблей, способных доставлять грузы в труднодоступные районы Восточной Сибири, это сырье для проведения научных опытов в атомной энергетике.

**МИРОВОЙ СПРОС НА ГЕЛИЙ (МЛН КУБ. М)**



Сейчас мировые потребности в гелии (150 млн.куб.м. в 2010 г.) полностью покрываются за счет добычи в США и в меньшей степени — в России. Однако наука и технологии не стоят на месте, что обусловит дальнейшее повышение спроса на этот вид сырья в интервале от 2% до 4% в год. И уже сейчас нужно задумываться об источниках покрытия возрастающего спроса.

При наших запасах (по разным источникам, 16 млрд. куб.м. из 43 млрд. куб.м. мировых запасов), если мы посмотрим на долю производства и потребления глобального рынка, счет явно не в нашу пользу — 3,6% против 50% у США, 25% - у ЕС, остальное — у быстрорастущего рынка АТР. Катар и Алжир только недавно стали развивать гелиевую промышленность (после того как в процессе геологоразведки газовых месторождений на территории этих стран были открыты значительные запасы сырья).

Доминирующим игроком, контролирующим более 50% мирового рынка гелия, в течение длительного времени остаются США. Здесь сосредоточены значительные запасы высококачественного газогелиевого сырья с концентрацией гелия более 0,5%.

В 1960 г. на основании Закона о гелии в США был создан Федеральный резервный фонд гелия, управляемый американским Горным бюро. Для этих целей в Клиффсайде на границе газонефтяного месторождения Панхэндл-Хьюгтон, расположенного в Техасе, Оклахоме и Канзасе, правительство выделило территорию площадью 11 тыс. акров. Горное бюро добывало, очищало и накапливало гелий, а также (в дополнение к собственному производству) покупало его у частных добывающих компаний на основании долгосрочных контрактов, закачивая приобретенное сырье в резервное хранилище. Компании, получившие возможность продажи неограниченного количества гелия правительству, инвестировали значительные средства в инфраструктуру по выделению гелия. На момент создания резерва оптимальный объем хранения был установлен на уровне 1,2 млрд. куб.м. В общей сложности на проект было затрачено \$1,4 млрд. бюджетных средств.

В 1996 г. Конгресс США принял Акт о приватизации гелия, предписывающий Бюро остановить операции по очистке сырья в 1998 г. и продать Федеральный резервный фонд гелия к 1 января 2015 г. Согласно закону, перерабатывающие заводы должны быть приватизированы, остающиеся в госсобственности запасы гелия, превышающие 600 млн. куб. футов (16 млн. куб.м.), — распроданы частным компаниям.

| Месторождение      | Концентрация гелия (%) |
|--------------------|------------------------|
| Ковыктинское       | 0,28                   |
| Чаяндинское        | 0,50                   |
| Юрубчено-Тохомское | 0,18                   |
| Среднеботуобинское | 0,20-0,0               |
| Собинское          | 0,60                   |

Теперь посмотрим на российский потенциал. В европейской части страны газовые месторождения содержат незначительные объемы гелия — от 0,05% до 0,06%. Западные регионы, где сосредоточены месторождения с концентрацией гелия от 0,1% до 0,25%, к настоящему времени практически выработаны (это относится, в частности, к Саратовской области и Республике Коми). Тем временем месторождения в Оренбургской области, где концентрация гелия в природном газе составляет 0,025%, продолжают обеспечивать этим ценным сырьем потребителей не только в России, но и за рубежом.

Гелиеносность природных газов в Предкавказье, Прикаспии, Западной Сибири, на Дальнем Востоке и территории Арктической зоны незначительна (от 0,008% до 0,025%), что делает извлечение гелия на таких месторождениях экономически нецелесообразным.

Обладающие высокими качественными показателями газогелиевые месторождения России сосредоточены в Восточной Сибири. Концентрация гелия здесь составляет 0,15-1,0%. Основными площадками с высоким уровнем концентрации ресурса являются Ковыктинское, Юрубчено-Тохомское, Собинское, Чаяндинское и Среднеботуобинское месторождения.



Планируемое расположение нефтехимических кластеров в России к 2030 году.

Принимая во внимание мировой опыт, особенно опыт США, стоит серьезно задуматься об инвестировании в будущее. При сложном и волатильном мировом рынке гелия спрос на него не может быть скачкообразным, как на рынке природного газа, и от этого прогнозирование его носит более последовательный характер (по материалам: «Коммерсантъ», Ernst & Young, «Большой бизнес»).

## 6. НОВОСТИ НАШИХ ПАРТНЕРОВ. АГЕНТСТВО СТРАТЕГИЧЕСКИХ ИНИЦИАТИВ: РАЗРАБОТКА НОВЫХ «ДОРОЖНЫХ КАРТ».



Агентство стратегических инициатив (АСИ) в следующем году пополнится еще двумя "дорожными картами" — по облегчению доступа частного бизнеса к кредитованию и защите прав инвесторов. По остальным проектам в АСИ планируют осуществлять мониторинг общественного мнения, привлекая предпринимателей к оценке практических итогов

внедрения "карт". Правительством утверждены пять из четырнадцати намеченных инициатив, однако их "полномасштабное внедрение" должно завершиться лишь к 2015-2018 годам.

В первом квартале следующего года Агентство стратегических инициатив планирует разработать две новые "дорожные карты" по совершенствованию делового климата в РФ (облегчение доступа к кредитованию и защита инвесторов) и таким образом

полностью закрыть те десять критериев, по которым Всемирный банк (ВБ) составляет рейтинг Doing Business. Однако основной задачей агентства в следующем году станет формирование "системы общественного мониторинга за реализацией "карт"", отметил глава АСИ Андрей Никитин, подводя итоги этого года. Так, в разработке находится портал "инвестклимат.рф", который должен стать единой площадкой для опроса предпринимателей по проблемам госрегулирования.

Краудсорсеров планируется привлекать и для работы над двумя новыми "картами". В качестве основных направлений по "защите инвесторов" в АСИ выделяют оценку акционерами действий генерального директора в корпоративном законодательстве и судебной практике, в рамках этой же инициативы рассмотрят такие параметры Doing Business, как "разрешение неплатежеспособности" и "исполнение контрактов".

Что касается "доступности кредитных ресурсов", предлагается уделить внимание информационной прозрачности кредитных историй для заемщиков и упрощению залоговых схем, что, возможно, потребует внесения изменений в ГК либо будет проведено через

федеральный закон о "залоговом обеспечении", отметил директор по развитию партнерской сети АСИ Александр Пироженко. Главная же цель, по его словам, — "достигнуть, как и в этот год, консенсуса, что это интересно 80%, а лучше 95% всего рынка, а не 5% лидеров".

Всего на текущий момент работа ведется по 14 "дорожным картам"

(включая две вышеуказанные), из них пять утверждены правительством. Это "карты" по таможенному администрированию, поддержке экспорта и выхода на зарубежные рынки, по облегчению доступа к энергоинфраструктуре и получению разрешений на строительство, а также по оптимизации процедур регистрации собственности. Скорых результатов, однако, в агентстве не ждут — как реализация, так и оценка эффекта от этих "карт" запланирована на 2013-2018 годы.

Еще ряд проектов был одобрен наблюдательным советом АСИ и на данный момент проходит стадию согласований с ведомствами — это, в частности, карты по расширению доступа малого и среднего бизнеса к закупкам госкомпаний, оптимизации регистрации предприятий и "повышению качества регуляторной среды для бизнеса". В разработке находятся "карты" по реформе рынка труда, совершенствованию налогового администрирования, развитию конкуренции, а также так называемый проект "Красная кнопка" — "формирование эффективной системы оперативного реагирования на обращения предпринимателей" (источник: «Коммерсантъ», [www.asi.ru](http://www.asi.ru)).



## 7. СОВЕТЫ ПОТРЕБИТЕЛЮ: КРЕДИТНЫЕ КАРТЫ.



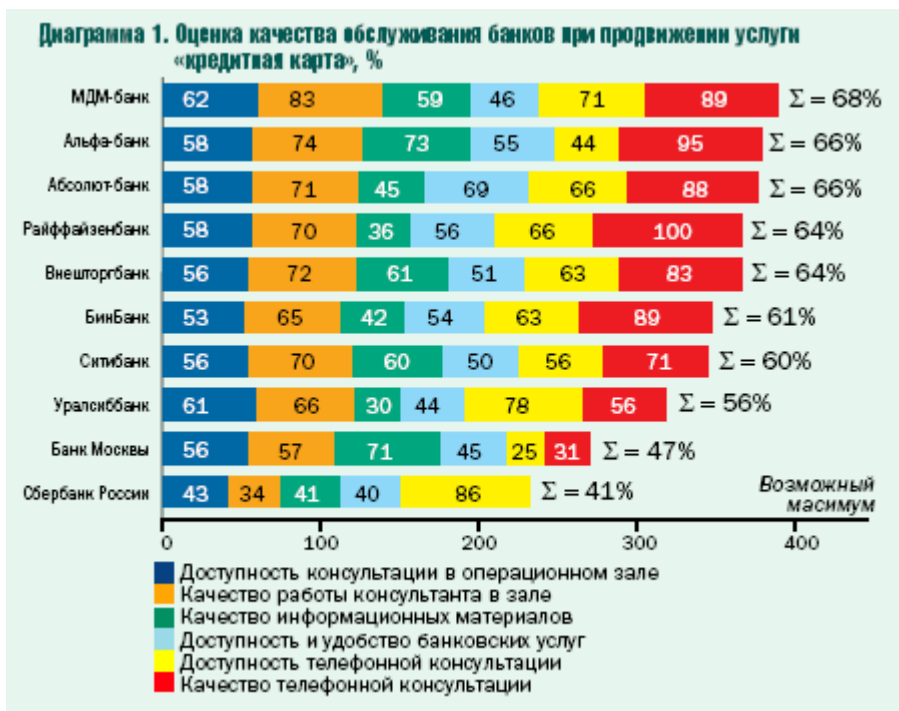
Каждый десятый житель России обзавелся кредитной картой, хотя еще несколько лет назад они были экзотикой. Рынок растет бешеными темпами: только за 2011 год количество выпущенных кредиток выросло в полтора раза.

Популярность кредитных карт легко объяснить — на сегодняшний день у этого банковского продукта нет достойной альтернативы. При этом перед кредитами наличными займы по картам имеют несколько неоспоримых преимуществ, один из которых — простота и универсальность использования. Например, расплачиваться ею можно как в России, так и за рубежом, а также в интернете. Кроме того, по словам начальника управления активных продуктов ЛОКО-банка Натальи Пшеничкиной, можно многократно погашать задолженность по карте и затем пользоваться деньгами банка снова без прохождения каждый раз процедуры одобрения кредита.

Карта пригодится, если срочно нужны деньги, но в банк за кредитом идти не хочется. Как правило, лимиты кредитования составляют до 300–500 тыс. руб., а с увеличением класса карты суммы становятся довольно серьезными. Например, лимит по платиновой карте ВТБ24 — 2 млн. руб. Зачастую использовать кредитку даже выгодно, так как у большинства банков действует льготный период. По сути, это бесплатный кредит, когда в течение 50–60 дней (так называемый грейс-период) после расходной операции по карте проценты не взимаются. Клиент может хранить деньги на депозите, не теряя проценты, а перехватывать до зарплаты с помощью кредитки.

Возникает вопрос с лимитами кредитования. Как правило, на сайте и в материалах кредитные организации указывают максимальный лимит по карте. На деле же выходит, что вместо максимально возможных 300 тыс. руб. клиенту может быть одобрено 50 тыс. Представители банков говорят, что в первую очередь смотрят на платежеспособность

клиента — если доход заемщика составляет 30 тыс. в месяц, маловероятно, что банк одобрит лимит на 300 тыс. руб. Как правило, реальный кредитный лимит равен 2–3



месячным зарплатам. Влияют и другие факторы. По словам продукт-менеджера отдела кредитных карт банка «Хоум Кредит» Тимура Гагкуева, сумма кредита по карте для каждого клиента может заметно различаться, например, для зарплатных клиентов банка и для клиентов «с улицы».

«Лимит по карте складывается из нескольких составляющих, — говорит эксперт. — Прежде всего это официальный доход клиента, кредитная история и наличие прочих обязательств, в том числе в других банках. При этом, несмотря на то что по сравнению с существующими или зарплатными клиентами для новых клиентов лимиты ниже, большинство банков увеличивает их по мере того, как у заемщика формируется положительная кредитная история в данном банке».

### **Пользуйтесь кредитными картами правильно!**

#### **Совет 1. Узнайте полную стоимость кредита**

Любой российский банк обязан информировать вас о полной стоимости кредита по кредитным картам. Потребуйте раскрыть эту цифру, она в итоге может стать ключевым фактором для принятия решения, оформлять кредитку или нет.

В полную стоимость кредита входят затраты по обслуживанию кредитной линии, включающие в себя процентную ставку за пользование кредитом, различные комиссии и другие издержки в соответствии с тарифами банка. Но обратите внимание на то, что в расчет полной стоимости кредита по банковским картам не включается довольно много различных платежей, в том числе комиссия за снятие наличных, комиссии за осуществление операции в валюте и еще целый ряд платежей. Даже озвученная банком конечная цифра может по факту значительно возрасти.

#### **Совет 2. Откажитесь от снятия наличных**

Постарайтесь отказаться от снятия наличных из кредитного лимита. За каждую операцию банк возьмет с вас 3–5% от снимаемой суммы, но не менее 100–300 руб. за каждое снятие денег. Если уж вы планируете снимать заемные деньги с кредитной карты, то постарайтесь делать это как можно реже.



Дешевле будет один раз снять 6 тыс. руб., чем тысячу сегодня, четыре завтра и еще тысячу послезавтра. При ставке в 5% и минимальной сумме комиссии в 100 руб. в первом случае вы заплатите 300 руб., а во втором — уже 400. Большинство крупных магазинов принимают к оплате карты — расплачивайтесь ими, иначе придется переплатить.

### **Совет 3. Следите за датой**

Следите за тем, когда заканчивается грейс-период, в который банк не начисляет проценты за использование средств. Озвученная банком цифра практически никогда не означает, что у вас есть 50–55 дней для погашения средств. Есть дата начала льготного периода, которая зачастую устанавливается как первый календарный день месяца, но может быть определена и по-другому. И уже от нее отсчитываются те самые 50 дней, в которые можно погасить кредит без уплаты процентов. Если вы взяли кредит первого числа текущего месяца, то грейс-период составит честные 50 дней. А если 21 — он сократится до 30 дней.

### **Совет 4. Платите вовремя**

Узнайте, как формируется график погашения кредита в вашем банке, ведь задержка оплаты наверняка приведет к неожиданным финансовым потерям. Погашение кредита с опозданием в один день в большинстве банков облагается штрафными санкциями. Штрафы и пени здесь варьируется от 500 до 1 тыс. руб. Наличие таких санкций, по подсчетам экспертов, может увеличить стоимость кредита в 1,5–2 раза, если плательщик регулярно будет нарушать график платежей. Регуляторы уже давно ведут разговор о том, чтобы запретить подобную самодеятельность банкиров, но пока проблема остается только на уровне обсуждения. А пока, помимо дополнительных трат по кредиту, просрочка ежемесячного платежа даже на один день грозит еще и занесением неблагоприятной информации в кредитную историю.

### **Совет 5. Подключите sms-оповещение**



Практически все крупные банки предлагают для своих клиентов услугу sms-оповещения, при подключении которой на ваш телефон будут приходить короткие сообщения о любом движении средств на ваших счетах. Это недорогая услуга, но пользу ее сложно переоценить.

В случае если мошенники получают доступ к данным вашей кредитной карты и попытаются перевести деньги, вы об этом сразу узнаете и сможете оперативно заблокировать карту.

И еще один совет: занесите телефонный номер горячей линии банка в свой мобильник: даже если у вас украдут кошелек, вы сможете оперативно заблокировать карту, не утруждая себя паническим поиском номера телефона *(по материалам: «Московские новости»)*.

## 8. ИНВЕСТИЦИИ БЕЗ РИСКА: ВЛОЖЕНИЯ В НУМИЗМАТИКУ.



В последние годы ситуация на финансовых рынках не отличается стабильностью. Частные инвесторы ищут альтернативные финансовые инструменты, гарантирующие высокую доходность.

Одним из достаточно стабильных и перспективных направлений инвестирования средств сегодня считается

**покупка предметов искусства и антиквариата.**

Эксперты отмечают удобство и эффективность вложений в нумизматику - старинные монеты, пожалуй, самый компактный, весьма выгодный и даже однородный, "близкий по духу" способ инвестирования. "Настоящие деньги, вложенные в бывшие деньги и делающие будущие и еще большие деньги" - эта современная формула понятна и привлекательна для многих.

Если говорить о первоначальных вложениях, то необходимо понимать, что за большими вложениями последует и большая отдача. Если говорить о сроках - при отсутствии обстоятельств, когда необходимо в ускоренном порядке высвободить средства, - то в качестве времени инвестирования целесообразно рассматривать период более одного-двух лет. При правильном подходе это обеспечит прирост в размере 20-30% годовых.

Как показывает мировая практика торговли монетами, долговременные инвестиции в нумизматические коллекции более прибыльны, чем в золото, бриллианты и классический антиквариат.

**Если Вы решили начать вкладывать инвестиции в монеты, то следует придерживаться следующих простых правил:**

**Лучше приобрести несколько редких и дорогих монет, чем много дешевых (рост цен на первые выше)**

**Срок, на который приобретается монета, с точки зрения инвестиций составляет не менее 1 года, а лучше хранить ее года 2-4, а уже после этого продать**

**Покупать монеты надо очень хорошей сохранности - обязательно требуйте у продавца сертификат подлинности монеты; если у вас есть монеты, то самому ни в коем случае не следует пытаться их чистить - можно испортить, и монеты потеряют коллекционную ценность**

Из-за низких "стартовых" цен цены на хорошие коллекционные монеты за последние 10 лет увеличились в 3-4 раза и почти сравнялись с мировыми. Сейчас организаторы нумизматических аукционов оценивают годовой рост цен на выставленную ими продукцию в 20-30%. К примеру, на апрельском аукционе "Гелос" за золотые 25 рублей 1876 г., отчеканенных по повелению Великого Князя Владимира Александровича тиражом 100 штук, было заплачено \$ 135 000. Чтобы правильно инвестировать средства в

монеты, надо, как минимум, в них разбираться. Надо учитывать, что в России серьезные коллекционеры собирают только российские и советские монеты. Цены на подобные монеты на зарубежных аукционах обычно на 20-30% выше, чем на российских. Это объясняется тем, что все они относятся к антиквариату, вывоз которого за рубеж производится только по специальным разрешениям.

Дорогие монеты, как и картины, должны иметь свою родословную, которая иногда прослеживается с XIX века. Во многом это связано с подделками. Здесь классическими примерами являются некоторые советские монеты, которые выпускались очень малыми тиражами - достаточно искусно изменить последнюю цифру года, как рядовые 2 или 20 копеек превращаются в раритеты. Поэтому практически все монеты, выставяемые на аукционах, проходят экспертизу.



**Самой дорогой, проданной с аукциона, монетой является «двойной золотой орёл» (Gold Double Eagle) номиналом всего в 20 долларов 1933 года выпуска. 30 июля 2002 г. она была продана молотка за рекордную сумму в 7.590.020 долларов США (на фото справа).**

Целятся среди нумизматов и новоделы - копии монет XVII-XVIII веков, отчеканенные оригинальными штампами специально для коллекционеров, но уже в XIX веке. Так как такие монеты чеканили обычно от нескольких штук до сотни, то и стоят они очень дорого.

Растут цены на медные российские монеты и медали. По мнению специалистов, "медь" сильно недооценена и имеет большой потенциал роста. Цена одинаковых монет на аукционах в зависимости от сохранности имеет разницу в стартовых ценах, доходящую до нескольких тысяч долларов. Так, 2 монеты номиналом в полтора рубля (10 злотых) отчеканены для Польши и имеют двойной номинал на память открытия памятника-часовни на Бородинском поле. За них предлагались \$5000 и \$7000 соответственно. А уж если монета даже не чрезвычайно редкая, но имеет полированную сохранность, то цена на нее взлетает до небес. К примеру, редкий серебряный рубль 1839 г. такой сохранности купили за \$20000.

**Самой ценной монетой считается древнегреческая серебряная тетрадрахма, известная среди нумизматов как «тетрадрахма Этна» (на фото внизу). Она единственная, сохранившаяся до наших дней. Более 100 лет «тетрадрахма Этны» хранится в**



**Королевской библиотеке Бельгии. Эксперты называют древнегреческую монету «Моной Лизой» старинных денежных знаков и оценивают ее в 3 млн. долларов США. Это монета ни разу не сходила с молотка, но если ее выставить на аукционе, цена, возможно, превысит стоимость «двойного орла».**

Большим спросом пользуются редкие монеты советского периода. В основном это пробные монеты, которые не пошли в серию или же были выпущены минимальными тиражами. Так, за пробные алюминиевые 50 копеек 1953 г. при старте в \$3000 заплатили \$5000. На другом аукционе пробные полкопейки 1925 года купили за \$3800. Весьма ценятся серебряные рубли и полтинники 20-х годов, но обязательно в отличном состоянии. Так, полтинник 1924 г. с гладким гуртом был продан за \$800.

Таким образом, доходность вложений в предметы нумизматики на российском рынке совпадает с общемировыми тенденциями. Данный тип инвестиций сегодня вполне сравним с вложениями в самые прибыльные акции и облигации ведущих компаний (использованы материалы сайтов [wikipedia.org](http://wikipedia.org), [styleofmoney.com](http://styleofmoney.com), [234555.ru/publ/11-1-0-226](http://234555.ru/publ/11-1-0-226)).

## 9. ИНВЕСТИЦИОННАЯ АЗБУКА: ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ ОБ ИНВЕСТИЦИОННОМ ПЛАНИРОВАНИИ (ОКОНЧАНИЕ, НАЧАЛО В ВЫПУСКАХ №23, 24, 25)

### Какие основные ошибки встречаются в бизнес-планах?

В последнее время банки ужесточили требования к бизнес-планам, представляемым заемщиками. Наиболее типичными ошибками являются следующие:

- **Переоценка возможностей реализации продукции.** Непродуманная маркетинговая стратегия, чересчур оптимистичные прогнозы продаж вызывают вопросы у кредитного эксперта.
- **Завышение конечной цены реализации товара,** что приводит к формально хорошим финансово-экономическим показателям кредитного проекта. При этом возможны два варианта объяснения причины такого завышения. С одной стороны, возможно, что это результат самообмана, когда клиент либо воспользовался неверной информацией по рынку, на котором он до этого не работал, либо использует в качестве ориентира цену разовой партиитовара, которую ему удалось продать. Гораздо худшим является вариант, при котором предприниматель сознательно искажает ценовые параметры, в надежде во что бы то ни стало получить кредит, рассчитывая на нецелевое использование кредита.
- **Занижение издержек, связанных с реализацией представленного проекта.** Обычно это распространяется на все виды затрат, от цен на сырье до затрат на транспортировку и заработную плату. Особое внимание эксперт обращает на наличие <эксклюзивных> отношений с поставщиками, что может объясняться сговором. Прочие статьи затрат кредитный эксперт проверяет на соответствие существующим нормам, тарифам, коэффициентам и т.д.
- К числу наиболее занижаемых, а порой просто игнорируемых издержек, относится **налогообложение.** На процесс реализацию проекта могут оказать влияние даже особенности налогового календаря, действующего для данного вида бизнеса. Так, например, только за счет непродуманного указания даты реализации товара предприниматель может оказаться перед необходимостью уплаты НДС в полном объеме в отчетном месяце, тогда как зачет НДС по приобретенным товарно-материальным ценностям произойдет только в следующем. Естественно, это приведет к срыву графика погашения кредита, применению штрафных санкций и в результате к появлению проблемного кредита.

- **Соотнесение сроков кредита со скоростью оборота товарных операций.** Обычно сроки кредитования по товарным операциям составляют 3 -4 месяца, а источником возврата суммы основного долга выступает выручка от реализации товара. После успешного завершения первого кредитного проекта клиент уже зарабатывает положительную кредитную историю, поэтому второй кредит ему получить гораздо легче.



Получив новый кредит, предприниматель делает новый оборот и т.д., пока не наступает закономерный дефолт. Дело в том, что реальный период кредитования торговой операции значительно превосходит длительность одного оборота, в действительности возврат кредита возможен только при накоплении за счет операции чистой прибыли, равной по величине сумме основного долга. Следовательно, ТЭО по такому проекту должно иметь значительно более дальний горизонт, поэтому и рискованность данного проекта автоматически возрастает.

#### Каким образом проверяется представленная в бизнес-плане информация?

Главная задача, стоящая перед экспертом на этапе проведения комплексной экспертизы - оценка реалистичности представленного проекта, включая оценку соответствия действительности представленной в проекте исходной информации.

Для этого могут быть использованы различные методы, которые в укрупненном виде можно разделить на две группы:

- кабинетные
- полевые

Кабинетные методы экспертизы предполагают проверку достоверности и реалистичности представленной заявителем исходной информации с использованием различных сторонних по отношению к проекту источников информации. Это разнообразная печатная и электронная информация, а также рыночная информация, полученная экспертом путем обращения на предприятия и в организации аналогичного профиля. Например, для проверки соответствия цен на продукцию и услуги предприятия - заявителя эксперт может обзвонить несколько предприятий и организаций аналогичного профиля, выяснив их уровень цен и сопоставив их с заявленными.

Даже в том случае, если заявитель представил копии договоров на закупку сырья и сбыт готовой продукции, эксперт проводит выборочную проверку указанных партнеров путем анонимного обращения к ним с предложением приобрести или продать определенные виды товаров и услуг.

Если проверка представленной заявителем информации таким способом по каким - либо причинам затруднена, то проект направляется на специализированную экспертизу в соответствующую организацию.

Если по результатам кабинетного анализа эксперты приходят к выводу о положительной оценке рассматриваемого проекта, то наступает этап полевых исследований, в ходе которых эксперт оценивает соответствие представленной в проекте информации действительности при выезде на место реализации проекта. Если помимо планируемой к осуществлению в рамках проекта деятельности заявитель имеет другую, то эксперт должен ознакомиться и с ней.

При этом особое внимание обращается на косвенные факторы, указывающие на состояние дел компании, как то: состояние производственных и складских помещений, состояние оборудования, наличие запасов сырья и готовой продукции и т.д. Дополнительную информацию о деятельности компании можно получить в результате беседы с персоналом.

### Какие контракты или их проекты, обеспечивающие реализацию проекта, необходимо представить в банк?

Авторы проекта должны представить не только основные договоры в части поставки товаров или проведения строительно-монтажных работ и поставки оборудования, но и вспомогательные: на транспортировку, экспедирование, охрану, страхование, хранение и т.д., чтобы кредитный эксперт мог убедиться, что клиент продумал всю цепочку реализации проекта, представляет связанные с каждым этапом риски и пытается найти их покрытие.

Кредитный эксперт в свою очередь выясняет, насколько представленный документ грамотно составлен с юридической точки зрения и насколько он защищает интересы потенциального заемщика.

### Какие данные о финансовом состоянии заемщика интересуют кредитного эксперта?



Как правило, под этим понимается стандартная отчетность (бухгалтерские балансы за отчетный и предшествующий год, отчеты о прибылях и убытках), сдаваемая в налоговые органы, а также специальные отчеты, например, банковские выписки со счетов клиентов, подтверждающие объем и характер денежного оборота.

Не секрет, что финансовая отчетность в России не является надежной основой для анализа. Основными причинами такого положения являются как систематическое искажение бухгалтерской

отчетности практически всеми хозяйствующими субъектами, так и недостатки самих принципов построения бухгалтерской отчетности.

Однако это не означает, что можно обойтись вообще без анализа финансовой отчетности. В случае, если финансовая отчетность не подтверждает «светлый» образ

фирмы, кредитный эксперт имеет дополнительный шанс выяснить истинное положение дел. Действительно, или фирма - соискатель лишается надежды на получение кредита по формальным основаниям, или она должна показать, как конкретно она скрывает свой оборот и доходы. Кроме того, кредитный эксперт вместе с потенциальным заемщиком должен разработать схему доступа банка к этим «крытым кладовым», чтобы обеспечить интересы банка в случае реализации проекта. Все эти возможности открываются только при тщательном анализе финансовой отчетности и определении ряда базовых формальных коэффициентов, характеризующих платежеспособность данного клиента.

### Какие основные коэффициенты используются при анализе финансового состояния предприятия?

Используемые при анализе кредитного проекта коэффициенты являются вполне стандартными, многократно описанными в финансово - экономической литературе. Наиболее распространенные - это коэффициенты текущей и абсолютной ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами.

Все эти показатели строятся на группировке и расчете соотношения между различными статьями актива и пассива баланса.

Так, коэффициент текущей ликвидности показывает, насколько текущие (краткосрочные) обязательства предприятия покрываются текущими активами, и рассчитывается как отношение суммы итогов II и III разделов актива баланса к итогу II раздела пассива баланса. Естественно, требуется ряд уточнений, в частности, из II раздела пассива требуется исключить ряд статей, которые по своему экономическому содержанию не являются обязательствами: это резервы по сомнительным долгам, фонды потребления, доходы будущих периодов, а также долгосрочные кредиты и займы, которые по своему определению не являются краткосрочными.



Коэффициент срочной ликвидности показывает способность предприятия обеспечить покрытие своих краткосрочных обязательств за счет быстрореализуемых (ликвидных) активов. Формально этот коэффициент рассчитывается как отношение итога III раздела баланса к итогу II раздела пассива (с учетом вышеуказанных корректировок).

Коэффициент обеспеченности собственными средствами рассчитывается как отношение разности итогов I раздела пассива и I раздела актива к сумме итогов II и III разделов актива, т.е. показывает, какая доля оборотных средств, которыми располагает предприятие, сформирована за счет собственных средств.

Проведение соответствующей корректировки статей баланса невозможно только по обобщенным данным бухгалтерского баланса, поэтому кредитному эксперту потребуется информация соответствующих регистров аналитического учета.

### Можно ли получить кредит без соответствующего залогового обеспечения?

Каков бы ни был замечательный бизнес-план, сулящий высочайшую норму прибыли, невероятную скорость оборота, завоевание перспективного рынка т.д., но, не обеспеченный со стороны кредитного риска, он, скорее всего даже не будет рассмотрен со стороны банка. Если за кредитом обращается фирма, не располагающая ликвидными активами, пусть это будет даже очень известная фирма с хорошей репутацией, со значительными средствами, вложенными в недвижимость, ценные бумаги и т.п., она не имеет шансов на успех, если эти активы обременены обязательствами.

Конечно, бывают венчурные (рискованные) проекты, иногда выдаются кредиты под имя фирмы с целью переманить ее на обслуживание в банк - конкурент. Тем не менее, общее правило таково, что за редким исключением кредит без обеспечения получить невозможно.

Важнейший вопрос - это качество обеспечения, основными параметрами которого является его ликвидность (т.е. возможность реализовать в сравнительно короткий промежуток времени и без существенных потерь) и степень контроля банка над залогом.



### 10. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОН 2013 ГОДА ГЛАЗАМИ РУССКИХ ПИСАТЕЛЕЙ.



Что бы подумали русские писатели о тех сценариях, с которыми столкнутся иностранные инвесторы, просчитывая благоприятные возможности и риски, ожидающие их в России в будущем году?

Журнал Business New Europe решил заручиться содействием некоторых самых известных в России классиков.

На девять факторов, составляющих излагаемый ниже инвестиционный случай, мы отобрали девять авторов, чтобы привести свои аргументы с опорой на их произведения. Конечно, когда речь идет о России, можно воспользоваться работами Достоевского, или подвести итоги на основе работ Гоголя, о котором Достоевский сказал: «Все мы вышли из гоголевской «Шинели». Если вы читали роман «Мертвые души», вы точно знаете, что эта книга означала как иллюстрация общества и пример того, за счет чего можно делать деньги даже в самых необычных обстоятельствах. Россия, несмотря на множество

регулярно появляющихся неприятных заголовков о ней, является самой высокодоходной страной в плане инвестиций (на ведущих рынках) за последние 10 лет, причем - вопреки кризису 2008 года.

В русской классической литературе нет счастливых концов. Проблема с использованием работ русских классиков заключается в том, что очень трудно найти книгу со счастливым завершением. Единственный эпилог, который считается благополучным, это избавление от невзгод и страданий. Обычно это - смерть. Возможно, у кого-то скоро появятся основания написать книгу со счастливым концом. Ниже мы приводим главные рыночные сценарии и инвестиционные темы и снабдим их иллюстрациями из произведений русской классики.

### Внешние угрозы: «Война и мир»



Сначала - война, а мир - потом. Эпическое произведение Льва Толстого - это совершенно естественный выбор и иллюстрация того, как нам видится инвестиционный фон в 2013 году.

Будет очень беспокойная и неустойчивая первая половина, за которой последует более мирная вторая. Действие первой части романа Толстого развивается на фоне войны с

Наполеоном, и ее кульминацией становится сражение 1812 года. Война привела к огромным экономическим и социальным разрушениям в России, но со временем страна восстановилась. Это похоже на разрушения, вызванные мировым кризисом 2008 года, который привел к колоссальному сокращению финансовых резервов России и к спаду в экономике. Однако, как и в «Войне и мире», угрозы изменились, и экономика встала на более прочное основание, чтобы противостоять этим внешним опасностям.

Своего рода счастливый конец. Мир у Толстого – он со слезами на глазах, потому что не все его герои выжили. Хорошо все закончилось для Пьера и Наташи, и вроде бы неплохо для Николая и Марии. Но и здесь приближающееся восстание декабристов грозит снова разрушить установившийся мир.

Толстой утверждал, что только половина всех людей может осуществлять перемены. Как он заявляет в написанном позднее анализе, его роман показывает, что великие действия и перемены невозможно осуществить усилиями отдельных личностей и героев, и что это может быть только результатом многочисленных более мелких событий, приводимых в действие тысячами людей. Наверное, здесь можно провести параллель с возникновением в России среднего класса, в связи с чем, со временем может начаться новая глава, которая не будет результатом усилий великого лидера.

В 2013-м начнется конфликт, но мы надеемся на мир в его второй половине. В прогнозе на 2013 год мы полагаем, что переговоры в Вашингтоне между Белым домом и Конгрессом, которые будут идти параллельно неустанным действиям лидеров ЕС по

сдерживанию кризиса еврозоны, приведут к сохранению волатильности на мировых рынках, которая будет сопровождаться то усилением, то ослаблением рисков. Есть надежда, что к лету эти проблемы найдут более устойчивое структурное разрешение, что создаст более благоприятный фон для рынков во второй половине года. К середине марта официально займет свои должности новое китайское руководство, а осенью канцлера Германии Ангелу Меркель ждет кампания по переизбранию. Ни она, ни ее партия не захотят начинать эту кампанию с нерешенными проблемами.

### Нефтяная уязвимость: «Мастер и Маргарита»

Россию соблазнила нефть. Роман Михаила Булгакова - это подходящая метафора для российских нефтяных доходов. Нефть в прикаспийских странах называют иногда кровью дьявола. Как профессор Воланд прибыл в Москву с желанием улучшить участь литературной элиты города, так и нефтяные доходы очень быстро увеличивались в первый президентский срок Путина, преобразив российскую экономику. Но 2008 год выпустил свое жало, цены на нефть рухнули, и в экономике наступил полный беспорядок. Как Воланд искушал героиню романа Маргариту обещаниями вечной хорошей жизни, так и Россию до 2009 года соблазнял казавшийся нескончаемым рост нефтяных доходов.



И здесь - очень кстати ближневосточный аспект. Действие романа Булгакова происходит в Москве и в Иерусалиме, что весьма уместно, учитывая нынешние события на Ближнем Востоке и их последствия для "премии за риск" по маркам Brent и Urals.

Нефть будет в неопределенном состоянии от шести до девяти месяцев. Мы полагаем, что премия за риск удержится, как минимум, в первой половине 2013 года, а может и дольше, - в зависимости от того, что случится в Иране. В данный момент более вероятным кажется то, что военный удар будет нанесен в 2013 году, из-за чего цены поднимутся, но лишь на короткое время. Так что прогнозы по нефти на 2013 год - снова благоприятные.

А после 6-12 месяцев перспективы выглядят менее радужно. Если сбудутся прогнозы роста добычи по американской, канадской и иракской нефти, то нефтяные цены наверняка начнут снижаться к концу следующего года, и это снижение в предстоящие 2-4 года продолжится. Это вполне может полностью изменить ситуацию в России, особенно - если бюджет в данный период не будет соответствовать требованиям.

### Программа российских реформ: «Преступление и наказание»

Жестких и трудных проблем какое-то время удастся избегать. Как говорит один выдающийся рецензент, в романе Федора Достоевского рассказывается о Раскольникове, о его «конфликтующих чувствах отвращения к себе и гордости, презрения к другим и потребности в них, а также ужасного отчаяния и надежды на искупление». Весьма подходящая аналогия для российской программы реформ – ведь совершенно ясно, что имеющиеся проблемы нужно решать, однако власть предпочитает не предпринимать

никаких действий, которые могут оказаться неудобоваримыми с политической и социальной точки зрения.

Но рано или поздно проблемы решать придется. В романе отслеживаются мучительные попытки Раскольникова противостоять всему тому, что толкало его на совершение убийства, поскольку он почти уверен в том, каковы будут последствия его действий.



Не ждите многого в 2013 году в плане конфронтации из-за реформ. Приоритет государства - в сохранении внутренней стабильности (социальной и экономической), и у него хватит финансовых ресурсов для обеспечения такой стабильности, если цена на нефть Urals будет выше 80 долларов за баррель. Однако программа реформ - это дело очень заметное, и если не будет перемен, долгосрочные негативные последствия окажутся вполне реальными.

Изменения в сфере финансовых услуг продолжаются. Устойчивое движение вперед осуществляется в финансовом секторе, и в стране, наконец, появился центральный депозитарий. Ожидается, что в начале 2013 года будет обеспечен доступ на местный рынок ценных бумаг депозитариям Euroclear и Clearstream. Скорее всего, главные дебаты в рамках темы реформ в первой половине 2013 года будут вестись о пенсиях. Это один из тех «слонов» в посудной лавке, который будет иметь серьезные последствия для бюджетных расходов, для пенсионного возраста и для иммиграционной политики и т.п. Этот вопрос нельзя больше игнорировать, и он станет реальной проверкой государственных структур на решимость и единство.

### Внутреннее экономическое развитие: «Пиковая дама»

Коротких путей к благополучию нет. Александр Пушкин в своем произведении рассказывает историю пожилой графини, которая заключает сделку с дьяволом и обменивает свою душу на способность всегда выигрывать в карты. Затем армейский офицер убивает ее за секрет карточных побед, но дух женщины преследует его. Снова дьявол: он часто появляется в русских литературных работах. По сути дела, это история одержимости победой и стремлением всегда быть впереди, пусть даже за это придется отдать свой рассудок и душу. Мы можем воспользоваться этим произведением,

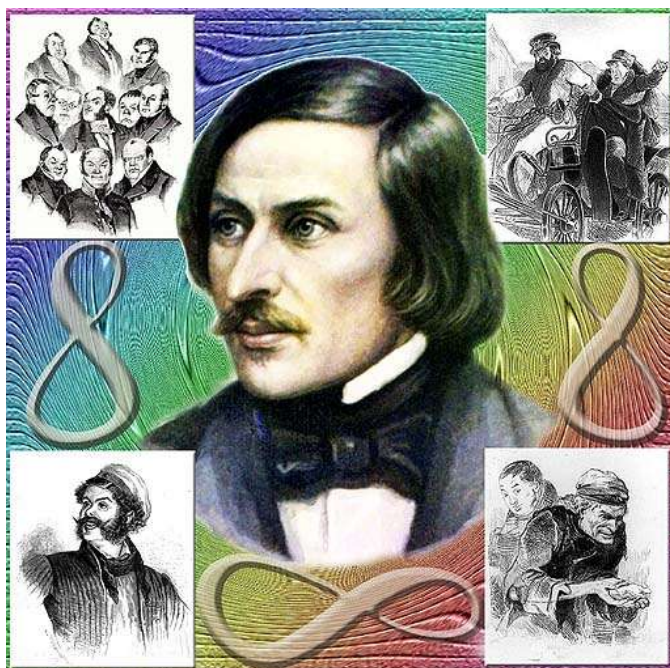
размышляя о сделке с нефтяными доходами и о последствиях отказа от реформ в пользу азартной ставки на сохранение крупных прибылей от продажи нефти.

И здесь звучит предупреждение: без реформ рост может оказаться непродолжительным. Развитие экономики страны - это одна из ключевых инвестиционных тем в России. Такое развитие, включая мощный рост потребительских расходов, является одной из главных движущих сил увеличения ВВП в последние годы, а также основой наших предпочтений к акциям и направлениям инвестиций. Но как подтверждают и другие работы классиков, если нет реформ, а человек продолжает рассчитывать на удачу, то везение рано или поздно закончится.

В 2013 году мы по-прежнему будем отдавать предпочтение внутренним темам. Но предпочтительнее всего в этом году для нас будут акции в следующих инвестиционных темах: розничная торговля, недвижимость, транспорт, телекоммуникации, СМИ, технологии и банки. Здесь мы ждем продолжения в среднесрочной перспективе серьезного роста с двузначными показателями.



### Стратегические отрасли: «Мертвые души»



Инвестирование в активы, не имеющие явной ценности. «Мертвые души» Гоголя - это характерное произведение русской литературы, сохраняющее свою актуальность по сей день. Его главный герой Чичиков обманывает помещиков, предлагая продать ему бесполезных умерших крепостных. Чичиков объясняет, что мертвые души нужны ему для авторитета и уважения, так как он собирается стать землевладельцем в Сибири.

Наверное, не самое удачное сравнение с государственной собственностью в виде стратегических предприятий, особенно - в нефтяной и газовой сфере, но довольно близкое. С высокой ставкой налогообложения и жесткими нормами государственного регулирования акции многих предприятий в этих отраслях котируются очень низко по

сравнению с аналогичными компаниями других стран. Да и инвесторы ценят их меньше по сравнению с другими, быстро развивающимися предприятиями российской промышленности.

Для кого-то все имеет ценность. Государство проводит политику повышения выплат дивидендов и обещает отраслевую перестройку в рамках программы приватизации, которая будет проводиться постепенно. Если это получится, то котировки акций повысятся. Помещики разоблачили Чичикова с его хитростями, и ему пришлось бежать из города, так и не завершив осуществление своих планов. Гоголь написал продолжение этого произведения, но большую часть написанного сжег. Так что мы не знаем, как он представлял себе дальнейшую реализацию чичиковского плана.

В России сценарий тоже не завершен. В современной России государственный сценарий для энергетического сектора еще предстоит закончить и опубликовать.

### Контроль над экономикой: «Герой нашего времени»

Будьте осторожны в своих желаниях. «Герой нашего времени» - сложная работа, а это что-то значит в русской литературе. Это произведение Михаила Лермонтова часто используют в качестве примера такой осторожности в желаниях. Главный герой Печорин поддерживает какое-то время любовные отношения с двумя женщинами одновременно, и когда он отвергает одну из них, вторая решает, что он ей тоже не нужен.

Государству будет трудно удовлетворить свое желание контролировать стратегические отрасли, одновременно привлекая инвесторов. Эта история – отражение того, как государство пытается сохранить свой контроль в стратегических отраслях и одновременно обещает продвигать реформы в экономике и бизнесе, делая Россию более привлекательной для иностранных инвесторов.



Попытка в течение длительного времени удовлетворять двух любовниц одновременно обречена на провал. К тому времени, как ты определишься со своими предпочтениями, может быть уже слишком поздно, и в итоге ты проиграешь на обоих фронтах.

### Эпилог: «Дворянское гнездо»

Ты оставляешь прошлое позади, но оно тебя преследует. Иван Тургенев в своем романе пишет о Лаврецком, которого воспитывала в семейном загородном поместье суровая одинокая тетка, известная своей жестокостью.



Вместе со своей женой Варварой он уезжает из России в Париж, но она ему изменяет. Вернувшись в Россию, Лаврецкий влюбляется в другую женщину, а прочитав о смерти Варвары, он собирается жениться на своей новой пассии. Однако Варвара оказывается живой и невредимой, возвращается к Лаврецкому, требует от него денег и делает его жизнь несчастной.

Существует ли параллель с этим романом в современной России? Расставшись с суровостью советского

прошлого, чтобы принять западный образ жизни и жить спокойно и счастливо, не вернется ли Россия к менее оптимистичному и менее счастливому существованию, полному сожалений и тоски по несбывшемуся? В XXI веке эта глава еще не написана. (оригинал публикации: *COMMENT: A literary guide to investing in Russia*, перевод Inosmi).

# ДОРОГИЕ КОЛЛЕГИ!



**ПОЗДРАВЛЯЕМ ВАС С  
НАСТУПАЮЩИМ НОВЫМ  
ГОДОМ!  
ПУСТЬ ОН СТАНЕТ ГОДОМ  
НОВЫХ ОТКРЫТИЙ,  
ДОСТИЖЕНИЙ И  
ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ  
УСПЕХОВ!**

В выпуске использованы материалы: информационных агентств «Росбизнесконсалтинг», «Эксперт», «Коммерсантъ», «Ведомости», «Московские новости», «РИА-Новости», «Inosmi», данные Росстата, Банка России, Минрегиона России, Минэкономразвития России, Минфина России, Минспорттуризма России, сайтов территориальных ТПП и администраций регионов, порталов [www.ev.com](http://www.ev.com), [www.iteam.ru](http://www.iteam.ru).  
Бюллетень подготовлен Департаментом содействия инвестициям и инновациям ТПП РФ т. (495) 620-0544  
(главный редактор – вице-президент ТПП РФ Дмитрий Курочкин,  
ответственный за выпуск – заместитель директора Департамента содействия инвестициям и инновациям  
Алексей Вялкин, [vyalkin@tpprf.ru](mailto:vyalkin@tpprf.ru)).